

PROHIBITION OF SALES TO UK RETAIL INVESTORS:

THE SECURITIES ARE NOT INTENDED TO BE OFFERED, SOLD OR OTHERWISE MADE AVAILABLE TO AND SHOULD NOT BE OFFERED, SOLD OR OTHERWISE MADE AVAILABLE TO ANY RETAIL INVESTOR IN THE UNITED KINGDOM (THE "UK"). FOR THESE PURPOSES, A RETAIL INVESTOR MEANS A PERSON WHO IS ONE (OR MORE) OF:

- (A) A RETAIL CLIENT AS DEFINED IN POINT (8) OF ARTICLE 2 OF REGULATION (EU) NO 2017/565 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM;
- (B) A CUSTOMER WITHIN THE MEANING OF THE PROVISIONS OF THE FINANCIAL SERVICES AND MARKETS ACT 2000 ("FSMA") AND ANY RULES OR REGULATIONS MADE UNDER THE FSMA TO IMPLEMENT DIRECTIVE (EU) 2016/97, WHERE THAT CUSTOMER WOULD NOT QUALIFY AS A PROFESSIONAL CLIENT AS DEFINED IN POINT (8) OF ARTICLE 2(1) OF REGULATION (EU) NO 600/2014 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM; OR
- (C) NOT A QUALIFIED INVESTOR AS DEFINED IN ARTICLE 2 OF REGULATION (EU) 2017/1129 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM.

CONSEQUENTLY NO KEY INFORMATION DOCUMENT REQUIRED BY REGULATION (EU) NO 1286/2014 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM (THE "UK PRIIPS REGULATION") FOR OFFERING OR SELLING THE SECURITIES OR OTHERWISE MAKING THEM AVAILABLE TO RETAIL INVESTORS IN THE UK HAS BEEN PREPARED AND THEREFORE OFFERING OR SELLING THE SECURITIES OR OTHERWISE MAKING THEM AVAILABLE TO ANY RETAIL INVESTOR IN THE UK MAY BE UNLAWFUL UNDER THE UK PRIIPS REGULATION.

MIFID II PRODUCT GOVERNANCE/ RETAIL INVESTORS/ PROFESSIONAL INVESTORS AND ECPS TARGET MARKET:

SOLELY FOR THE PURPOSES OF THE MANUFACTURER'S PRODUCT APPROVAL PROCESS, THE TARGET MARKET ASSESSMENT IN RESPECT OF THE SECURITIES HAS LED TO THE CONCLUSION THAT:

- (A) THE TARGET MARKET FOR THE SECURITIES IS ELIGIBLE COUNTERPARTIES, PROFESSIONAL CLIENTS AND RETAIL CLIENTS, EACH AS DEFINED IN DIRECTIVE 2014/65/EU (AS AMENDED, "MIFID II"); AND
- (B) ALL CHANNELS FOR DISTRIBUTION TO ELIGIBLE COUNTERPARTIES AND PROFESSIONAL CLIENTS ARE APPROPRIATE; AND
- (C) THE FOLLOWING CHANNELS FOR DISTRIBUTION OF THE SECURITIES TO RETAIL CLIENTS ARE APPROPRIATE – INVESTMENT ADVICE, PORTFOLIO MANAGEMENT, NON-ADVISED SALES AND PURE EXECUTION SERVICES, SUBJECT TO THE DISTRIBUTER'S SUITABILITY AND APPROPRIATENESS OBLIGATIONS UNDER MIFID II, AS APPLICABLE.

ANY PERSON SUBSEQUENTLY OFFERING, SELLING OR RECOMMENDING THE SECURITIES (A "DISTRIBUTOR") SHOULD TAKE INTO CONSIDERATION THE MANUFACTURER'S TARGET MARKET ASSESSMENT; HOWEVER, A DISTRIBUTOR SUBJECT TO MIFID II IS RESPONSIBLE FOR UNDERTAKING ITS OWN TARGET MARKET ASSESSMENT IN RESPECT OF THE SECURITIES (BY EITHER ADOPTING OR REFINING THE MANUFACTURER'S TARGET MARKET ASSESSMENT) AND DETERMINING APPROPRIATE DISTRIBUTION CHANNELS.

UK MIFIR PRODUCT GOVERNANCE/ RETAIL INVESTORS/ PROFESSIONAL INVESTORS AND ECPS TARGET MARKET:

SOLELY FOR THE PURPOSES OF THE MANUFACTURER'S PRODUCT APPROVAL PROCESS, THE TARGET MARKET ASSESSMENT IN RESPECT OF THE SECURITIES HAS LED TO THE CONCLUSION THAT:

- (A) THE TARGET MARKET FOR THE SECURITIES IS RETAIL CLIENTS, AS DEFINED IN POINT (8) OF ARTICLE 2 OF REGULATION (EU) NO 2017/565 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM, AND ELIGIBLE COUNTERPARTIES, AS DEFINED IN THE FCA HANDBOOK CONDUCT OF BUSINESS SOURCEBOOK ("COBS"), AND PROFESSIONAL CLIENTS, AS DEFINED IN REGULATION (EU) NO 600/2014 AS IT FORMS PART OF THE LAWS OF THE UNITED KINGDOM ("UK MIFIR"); AND

- (B) ALL CHANNELS FOR DISTRIBUTION TO ELIGIBLE COUNTERPARTIES AND PROFESSIONAL CLIENTS ARE APPROPRIATE; AND
- (C) THE FOLLOWING CHANNELS FOR DISTRIBUTION OF THE SECURITIES TO RETAIL CLIENTS ARE APPROPRIATE – INVESTMENT ADVICE, PORTFOLIO MANAGEMENT, NON-ADVISED SALES AND PURE EXECUTION SERVICES, SUBJECT TO THE DISTRIBUTOR'S SUITABILITY AND APPROPRIATENESS OBLIGATIONS UNDER COBS, AS APPLICABLE.

ANY DISTRIBUTOR SHOULD TAKE INTO CONSIDERATION THE MANUFACTURERS' TARGET MARKET ASSESSMENT; HOWEVER, A DISTRIBUTOR SUBJECT TO THE FCA HANDBOOK PRODUCT INTERVENTION AND PRODUCT GOVERNANCE SOURCEBOOK (THE "**UK MIFIR PRODUCT GOVERNANCE RULES**") IS RESPONSIBLE FOR UNDERTAKING ITS OWN TARGET MARKET ASSESSMENT IN RESPECT OF THE SECURITIES (BY EITHER ADOPTING OR REFINING THE MANUFACTURERS' TARGET MARKET ASSESSMENT) AND DETERMINING APPROPRIATE DISTRIBUTION CHANNELS.

Final Terms dated 30 December 2025

MORGAN STANLEY B.V.

Legal Entity Identifier (LEI): KG1FTTDCK4KNVM3OHB52

Issue of EUR 2,725,000 Equity Linked Notes due 2028

Guaranteed by Morgan Stanley

under the Regulation S Program for the Issuance of Notes and Certificates, Series A and Series B, and Warrants

PART A – CONTRACTUAL TERMS

This document constitutes Final Terms relating to the issue of Securities described herein. Terms used herein shall be deemed to be defined as such for the purposes of the Terms and Conditions of the Securities set forth in the Base Prospectus dated 11 July 2025 and the supplement(s) if any to the Base Prospectus published and approved on or before the date of these Final Terms and any supplement to the Base Prospectus which may have been published and approved before the Issue Date (as defined below) (the "**Supplement(s)**") (provided that to the extent any such Supplement (i) is published and approved after the date of these Final Terms and (ii) provides for any change to the Base Conditions such changes shall have no effect with respect to the Base Conditions of the Securities to which these Final Terms relate, unless otherwise stated in such Supplement) which together constitute a base prospectus (the "**Base Prospectus**") for the purposes of the Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) (the "**Prospectus Regulation**"). This document constitutes the Final Terms of the Securities described herein for the purposes of Article 8 of the Prospectus Regulation and must be read in conjunction with the Base Prospectus. Full information on the Issuer, the Guarantor and the offer of the Securities is only available on the basis of the combination of these Final Terms and the Base Prospectus. However, a summary of the Issue is annexed to these Final Terms. Copies of the Base Prospectus, any Supplement and these Final Terms are available from the offices of Morgan Stanley & Co. International plc at 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA and on the Issuer's website at <http://sp.morganstanley.com/EU/Documents>.

1.
 - (i) Series Number: EU2041
 - (ii) Series Designation: Series A
 - (iii) Tranche Number: 1
2. Specified Currency or Currencies: Euros ("**EUR**")
3. Aggregate Nominal Amount of the Securities: EUR 2,725,000
 - (i) Series: EUR 2,725,000

- | | | | |
|-----|-------|--|---|
| | (ii) | Tranche: | EUR 2,725,000 |
| 4. | | Issue Price | 100 per cent. of par per Security |
| 5. | (i) | Type of Securities: | Notes |
| | (ii) | Specified Denomination(s): | EUR 1,000 |
| | (iii) | Calculation Amount: | EUR 1,000 |
| 6. | (i) | Issue Date: | 30 December 2025 |
| | (ii) | Trade Date: | 17 November 2025 |
| | (iii) | Interest Commencement Date | Issue Date |
| | (iv) | Strike Date: | 23 December 2025 |
| | (v) | Determination Date: | 23 December 2027 |
| 7. | | Maturity Date: | The Interest Payment Date falling on, or nearest to, 4 January 2028 |
| 8. | | Specified Day(s): | Applicable
Five (5) Business Days |
| 9. | (i) | Supplementary Provisions for Belgian Securities: | Not Applicable |
| | (ii) | Minimum Redemption Amount: | Not Applicable |
| 10. | | Interest Basis: | Regular Coupon
(Further particulars specified below) |
| 11. | | Redemption/Payment Basis: | Booster Redemption (4)
Equity-Linked Redemption |
| 12. | | Put/Call Options: | |
| | (i) | Redemption at the option of the Issuer: | Not Applicable |
| | | (General Condition 16.5) | |
| | (ii) | Model-based Redemption | Not Applicable |
| | | (General Condition 16.6) | |

- | | | |
|-------|--|----------------|
| (iii) | Redemption at the option of the Securityholders:

(General Condition 16.8) | Not Applicable |
|-------|--|----------------|
- | | | |
|-----|-------------------------------------|----------------|
| 13. | Automatic Change of Interest Basis: | Not Applicable |
| 14. | Method of distribution: | Non-syndicated |

PROVISIONS RELATING TO INTEREST (IF ANY) PAYABLE

- | | | |
|-----|--|----------------|
| 15. | Fixed Rate Security Provisions

(General Condition 5 and Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 16. | Floating Rate Security Provisions

(General Condition 6) | Not Applicable |
| 17. | Range Accrual Securities:

(General Conditions 5 and 6 and Paragraph 1.8 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 18. | Barrier Securities:

(Paragraph 1.9 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 19. | Steepener Securities:

(Paragraph 1.10 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 20. | Digital Option Securities:

(Paragraph 1.11 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 21. | Inverse Floater Securities:

(Paragraph 1.12 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| 22. | Switchable Securities:

(Paragraph 1.13 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |

23. **Zero Coupon Security Provisions** Not Applicable
(General Condition 7)
24. **Regular Coupon** Applicable
(Paragraph 1.15 of Section 2 of the Additional Conditions)
- (i) Interest Payment Date(s): 4 January 2028, adjusted in accordance with the Business Day Convention specified below
- (ii) Coupon Rate: 2.00 per cent.
- (iii) Business Day Convention: No Adjustment Other Than For Payment Purposes and where so adjusted Modified Following Business Day Convention
25. **Linked Interest Provisions: Relevant Underlying** Not Applicable
(General Conditions 6.10 and 8)
26. **Linked Interest Provisions: Interest Terms** Not Applicable
(General Condition 6.10 and Section 2 of the Additional Conditions)

PROVISIONS RELATING TO REDEMPTION

27. **Call Option** Not Applicable
(General Condition 16.5)
28. **Model-based Redemption:** Not Applicable
(General Condition 16.6)
29. **Put Option** Not Applicable
(General Condition 16.8)
30. **Final Redemption Amount of each Security** As determined in accordance with Sub-Section III (*Redemption at Maturity*) of Section 2 of the Additional Conditions and paragraph 32 (*Linked Redemption Provisions: Final Redemption Amount*) below
(General Condition 16.1)
- (i) Final Bonus: Not Applicable
- (ii) Final Bonus Amount: Not Applicable
31. **Linked Provisions: Redemption Relevant Underlying**

(General Conditions 9 to 16)

- (A) **Equity-Linked Redemption Securities: Single Share-Linked Redemption Securities/Share Basket-Linked Redemption Securities:** Applicable

(General Condition 9)

- (i) Whether the Securities relate to a single share or a basket of shares (each, a **"Share"**): Share Basket-Linked Redemption Securities
- (a) Scheduled Trading Days and Disrupted Days: Common Scheduled Trading Days and Individual Disrupted Days: Applicable
- (ii) The identity of the relevant issuer(s) (each an **"Underlying Issuer"**), class of the Share and ISINs or other security identification code for the Share:
- (a) (i) Share/Shares: common stock of Coway Co Ltd (*ISIN*: KR7021240007) (Bloomberg code: <021240 KP Equity>);
- (ii) Share Issuer(s): Coway Co Ltd;
- (iii) Closing Value (Italian Reference Price): Not Applicable;
- (b) (i) Share/Shares: common stock of Haier Smart Home Co Ltd (*ISIN*: CNE1000048K8) (Bloomberg code: <6690 HK Equity>);
- (ii) Share Issuer(s): Haier Smart Home Co Ltd;
- (iii) Closing Value (Italian Reference Price): Not Applicable
- (iii) Partial Lookthrough Depositary Receipt Provisions: Not Applicable
- (iv) Full Lookthrough Depositary Receipt Provisions: Not Applicable
- (v) Exchange(s): As specified in General Condition 9.9 (*Definitions applicable to Equity-Linked Securities*)
- (vi) Related Exchange(s): All Exchanges
- (vii) Determination Agent responsible for calculating the: Morgan Stanley & Co. International plc

	Final Redemption Amount:	
(viii)	Determination Time:	As per General Condition 9.9
(ix)	Additional Disruption Event(s): (General Condition 9.6)	Change in Law, Hedging Disruption, Loss of Stock Borrow and Increased Cost of Hedging shall apply
(x)	Correction Cut Off Time: (General Condition 9.3(b))	within one Settlement Cycle after the original publication and prior to the Maturity Date
(xi)	Weighting for each Share comprising the Basket:	Not Applicable
(B)	Equity-Linked Redemption Securities: Single Index-Linked Redemption Securities/Index Basket-Linked Redemption Securities:	Not Applicable
	(General Condition 9)	
(C)	Equity-Linked Redemption Securities: Single ETF-Linked Redemption Securities/ETF Basket-Linked Redemption Securities:	Not Applicable
	(General Condition 9)	
(D)	Commodity-Linked Redemption Securities	Not Applicable
	(General Condition 10)	
(E)	Currency-Linked Redemption Securities	Not Applicable
	(General Condition 11)	
(F)	Inflation-Linked Redemption Provisions	Not Applicable
	(General Condition 12)	
(G)	Fund-Linked Redemption Provisions	Not Applicable
	(General Condition 13)	
(H)	Futures Contract-Linked Redemption Provisions	Not Applicable

(General Condition 15)

32. **Linked Redemption Provisions: Final Redemption Amount**

(General Condition 17 and Sub-Section III (*Redemption at Maturity*) of Section 2 of the Additional Conditions)

(i) **Fixed Redemption** Not Applicable

(Paragraph 3.1 of Section 2 of the Additional Conditions)

(ii) Capitalised Non-Memory Redemption: Not Applicable

(Paragraph 3.2 of Section 2 of the Additional Conditions)

(iii) Capitalised Memory Redemption: Not Applicable

(Paragraph 3.3 of Section 2 of the Additional Conditions)

(iv) Basic Performance Linked Redemption 1: Not Applicable

(Paragraph 3.4 of Section 2 of the Additional Conditions)

(v) Basic Performance Linked Redemption 2: Not Applicable

(Paragraph 3.5 of Section 2 of the Additional Conditions)

(vi) Performance-Linked Redemption: Not Applicable

(Paragraph 3.6 of Section 2 of the Additional Conditions)

(vii) Barrier Redemption 1: Not Applicable

- (Paragraph 3.7 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (viii) Barrier Redemption 2: Not Applicable
(Paragraph 3.8 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (ix) Barrier and Participation Redemption: Not Applicable
(Paragraph 3.9 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (x) Participation Redemption – FX Performance Adjustment: Not Applicable
(Paragraph 3.10 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xi) Single Barrier Final Redemption: Not Applicable
(Paragraph 3.11 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xii) Second Chance Autocall Proviso: Not Applicable
- (xiii) Dual Barrier Final Redemption 1: Not Applicable
(Paragraph 3.12 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xiv) Dual Barrier Final Redemption 2: Not Applicable
(Paragraph 3.13 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xv) Dual Barrier Final Redemption 3: Not Applicable

- (Paragraph 3.14 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xvi) Dual Barrier Final Not Applicable
Redemption 4:

(Paragraph 3.15 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xvii) Dual Barrier Final Not Applicable
Redemption 5:

(Paragraph 3.16 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xviii) Dual Barrier Final Not Applicable
Redemption 6:

(Paragraph 3.17 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xix) Dual Barrier Not Applicable
Redemption – Twin
Win 1

(Paragraph 3.18 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xx) Dual Barrier Final Not Applicable
Redemption – Twin
Win 2

(Paragraph 3.19 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xxi) Performance Linked Not Applicable
Redemption:

(Paragraph 3.20 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)
- (xxii) Mixto Redemption: Not Applicable

(Paragraph 3.21 of
Section 2 of the
Additional
Conditions)

- | | | |
|----------|--|----------------|
| (xxiii) | Participation and Performance-Linked Redemption:

(Paragraph 3.22 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxiv) | Synthetic Zero Redemption:

(Paragraph 3.23 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxv) | Lock In Ladder Redemption:

(Paragraph 3.24 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxvi) | Lock In Ladder Barrier Redemption:

(Paragraph 3.25 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxvii) | Ranked Underlying Redemption:

(Paragraph 3.26 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxviii) | Multiple Barrier Redemption:

(Paragraph 3.27 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxix) | Inflation Linked Redemption:

(Paragraph 3.28 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xxx) | Booster Redemption (1):

(Paragraph 3.29 of Section 2 of the | Not Applicable |

Additional
Conditions)

- (xxxi) Booster Redemption (2): Not Applicable
(Paragraph 3.30 of Section 2 of the Additional Conditions)
- (xxxii) Booster Redemption (3): Not Applicable
(Paragraph 3.31 of Section 2 of the Additional Conditions)
- (xxxiii) Booster Redemption (4): Applicable
(Paragraph 3.32 of Section 2 of the Additional Conditions)
- Physical Settlement: Not Applicable
 - Elections for Paragraph 3.32(b) of Section 2 of the Additional Conditions: Not Applicable
 - Knock-in Value: Not Applicable
 - Final Redemption Barrier Value: Not Applicable
 - Capital Protection: Applicable
 - Final Downside Amount: Not Applicable
 - Final Upside Amount: Not Applicable
 - Final Digital Amount: Applicable

- Performance Cap Basis: Not Applicable
- Performance: Worst Basket Component Performance
- Determination Date: 23 December 2027
- Participation Rate: Not Applicable
- Initial Reference Value: Determined in accordance with the Value Determination Terms specified in paragraph 33 below
- Initial Reference Value Determination Date(s): Strike Date
- Specified Percentage: 100 per cent.
- Value Determination Terms for Final Reference Value (Final Redemption) as of the Final Redemption Determination Date(s): Closing Value
- Final Redemption Determination Date(s): Determination Date
- Specified Rate: 100 per cent.
- Applicable Floor: 100 per cent.
- Bonus Rate: 2 per cent.
- Digital Barrier Value: 100 per cent.
- Call Strike: Not Applicable
- Put Strike: Not Applicable

	•	Max Loss Rate:	Not Applicable
	•	Downside Gearing Rate:	Not Applicable
	•	Performance Cap:	Not Applicable
	•	Final Reference Value:	Determined in accordance with the Value Determination Terms specified in paragraph 35 below
	•	Relevant Underlying Value as of any Final Redemption Observation Date or during any Barrier Observation Period:	Not Applicable
	•	Relevant Underlying Performance for determining the Knock-in Value:	Not Applicable
	•	Elections for Paragraph 3.32(b)(ii) of Section 2 of the Additional Conditions:	Not Applicable
	•	FX _{Initial} :	Not Applicable
	•	FX _{Final} :	Not Applicable
(xxxiv)	Booster Redemption (5):		Not Applicable
	(Paragraph 3.33 of Section 2 of the Additional Conditions)		
(xxxv)	Multi Booster Redemption 1		Not Applicable
	(Paragraph 3.34 of Section 2 of the		

	Additional Conditions)			
(xxxvi)	Multi Redemption 2	Booster	Not Applicable	
	(Paragraph 3.35 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xxxvii)	Plateau Redemption (1)	Booster	Not Applicable	
	(Paragraph 3.36 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xxxviii)	Plateau Redemption (2)	Booster	Not Applicable	
	(Paragraph 3.37 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xxxix)	MXN Denominated UDI Linked Redemption:		Not Applicable	
	(Paragraph 3.38 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xl)	UDI Final Redemption:	Linked	Not Applicable	
	(Paragraph 3.39 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xli)	Linear Inflation Linked Redemption:		Not Applicable	
	(Paragraph 3.40 of Section 2 of the Additional Conditions)			
(xlii)	Interpolated Inflation Linked Redemption:		Not Applicable	
	(Paragraph 3.41 of Section 2 of the Additional Conditions)			

- | | | |
|---------|---|--------------------|
| (xliii) | One Star Final Redemption:

(Paragraph 3.42 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xliv) | Shark Redemption:

(Paragraph 3.43 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xlv) | Dropback Redemption:

(Paragraph 3.44 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
| (xlvi) | MXN Amortising Redemption:

(Paragraphs 2.9 and 3.45 of Section 2 of the Additional Conditions) | UDI Not Applicable |
| (xlvii) | Lock In Redemption:

(Paragraph 3.46 of Section 2 of the Additional Conditions) | Not Applicable |
33. **Value Determination Terms for Initial Reference Value as of Initial Reference Value Determination Date:**
(Section 4 of the Additional Conditions)
- Initial Reference Value Determination Date(s): Strike Date
34. **Value Determination Terms for Final Reference Value as of the Determination Date** Closing Value
35. **Value Determination Terms for Relevant Underlying Value as of the relevant date or period:** Closing Value

(Section 4 of the Additional Conditions)

36. **Linked Redemption Provisions: Performance Determination Terms for Final Redemption Amount**

(for determining Relevant Underlying Performance and Relevant Underlying Performance (Autocall) where used for determining the Final Redemption Amount)

(Section 5 of the Additional Conditions)

(A) **Performance Determination Terms for Securities linked to a Single Underlying:** Not Applicable

(for purposes of determining Final Redemption Amount in accordance with all provisions except Paragraph 3.17(b) of Section 2 of the Additional Conditions)

(B) **Performance Determination Terms for Securities linked to a Relevant Underlying which is a Basket:** Not Applicable

(for determining "Relevant Underlying Performance")

(Section 5 of the Additional Conditions)

(C) **Performance Determination Terms for Securities linked to a Single Underlying:** Not Applicable

(for determining "Relevant Underlying Performance")

(D) **Performance Determination Terms for Securities linked to a Relevant Underlying which is a Basket:** Not Applicable

(for determining "Relevant Underlying Performance")

(Section 5 of the Additional Conditions)

37. **Early Redemption**

	Autocall Override:	Not Applicable
(A)	Autocall 1: (Paragraph 2.1 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(B)	Autocall 2: (Paragraph 2.2 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(C)	Autocall 3: (Paragraph 2.3 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(D)	Autocall 4: (Paragraph 2.4 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(E)	Autocall 5: (Paragraph 2.5 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(F)	Autocall 6: (Paragraph 2.6 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(G)	Early Knock Out Event: (Paragraph 2.7 of Section 2 of the Additional Conditions)	Not Applicable
(H)	Second Chance Autocall Proviso:	Not Applicable
(I)	(i) Early Redemption Amount upon Event of Default (General Condition 21): (ii) Early Redemption Amount (Tax) upon redemption pursuant to Condition 16.3 (<i>Tax Redemption – MSI plc, MSBV and MSESE Securities</i>).	Qualified Financial Institution Determination. The Determination Agent will determine the amount a Qualified Financial Institution would charge to assume all of the Issuer's payment and other obligations with respect to such Securities as if no such Event of Default had occurred or to undertake obligations that would have the effect of preserving the economic equivalent of any payment by the Issuer to the Securityholder with respect to the Securities Early Redemption Amount (Tax) – Fair Market Value
(J)	Inconvertibility Event Provisions:	Not Applicable

(General Condition 33)

38. **Automatic Early Redemption Event** Not Applicable

(General Condition 16.12)

GENERAL PROVISIONS APPLICABLE TO THE SECURITIES

39. Form of Securities: (General Condition 3) Registered Securities: Global Security Certificate registered in the name of a common depositary for Euroclear and Clearstream, Luxembourg, exchangeable for Individual Security Certificates in the limited circumstances described in the Global Security Certificate
40. Additional Business Centre(s) or other special provisions relating to Payment Dates: Not Applicable
41. Record Date: The Record Date is one (1) clearing system business day before the relevant due date for payment
42. Redenomination, renominatisation and reconventioning provisions: Not Applicable
43. Taxation:
- (i) General Condition 20.1: "Additional Amounts" is Not Applicable
 - (ii) General Condition 20.3: Implementation of Financial Transaction Tax Event is Applicable
44. CNY Centre: Not Applicable
45. Illegality and Regulatory Event (General Condition 22): Applicable
46. Early Redemption Amount (Illegality and Regulatory Event): Early Redemption Amount (Illegality and Regulatory Event) – Fair Market Value shall apply
47. Relevant Rates Benchmark Discontinuance or Prohibition on Use (General Condition 6.20) Not Applicable
48. CMS Reference Rate – Effect of Index Cessation Event (General Condition 6.21) Not Applicable
49. Index Cancellation or Administrator/ Benchmark Event (General Condition 9.2(b)) Not Applicable

50.	Redemption for Index Adjustment Event: (General Condition 9.2(d))	Not Applicable
51.	Merger Event or Tender Offer: (General Condition 9.4(a))	Merger Event Settlement Amount – Fair Market Value shall apply Tender Offer Settlement Amount – Fair Market Value shall apply
52.	Nationalisation, Insolvency and Delisting: (General Condition 9.4(b))	Early Redemption Amount (Nationalisation, Insolvency and Delisting) – Fair Market Value shall apply
53.	Extraordinary ETF Events: (General Condition 9.5)	Not Applicable
54.	Additional Disruption Events: (General Condition 9.6)	Early Redemption Amount (Additional Disruption Event) – Fair Market Value shall apply
55.	Partial Lookthrough Depositary Receipt Provisions: (General Condition 9.7)	Not Applicable
56.	Full Lookthrough Depositary Receipt Provisions: (General Condition 9.8)	Not Applicable
57.	Administrator/Benchmark Events (General Condition 10.4)	Not Applicable
58.	Commodity Disruption Events (General Condition 10.6)	Not Applicable
59.	Commodity Index Cancellation or Administrator/Benchmark Event Date (General Condition 10.7(b))	Not Applicable
60.	Redemption for Commodity Index Adjustment Event (General Condition 10.7(d))	Not Applicable
61.	Additional Disruption Events: (General Condition 10.8)	Not Applicable
62.	Administrator/Benchmark Events (General Condition 11.5)	Not Applicable

- | | | | |
|-----|---|------------|----------------|
| 63. | Additional Events:
(General Condition 11.6) | Disruption | Not Applicable |
| 64. | Cessation of Publication
(General Condition 12.2) | | Not Applicable |
| 65. | Additional Events:
(General Condition 12.8) | Disruption | Not Applicable |
| 66. | CNY Disruption Events:
(General Condition 34) | | Not Applicable |
| 67. | Substitution of Issuer or Guarantor with non Morgan Stanley Group entities:
(General Condition 35.2) | | Applicable |
| 68. | FX _{Final} Determination Date: | | Not Applicable |
| 69. | FX _{Initial} Determination Date: | | Not Applicable |

DISTRIBUTION

- | | | | |
|-----|---|---|----------------|
| 70. | (i) If syndicated, names and addresses of Managers and underwriting commitments: and names and addresses of the entities agreeing to place the issue without a firm commitment or on a "best efforts" basis if such entities are not the same as the Managers.) | | Not Applicable |
| | (ii) Date of Subscription Agreement: | | Not Applicable |
| | (iii) Stabilising Manager(s) (if any): | | Not Applicable |
| 71. | If non-syndicated, name and address of dealer: | Morgan Stanley & Co. International plc, 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, United Kingdom, acting through itself and/or its affiliate(s) | |
| 72. | Non-exempt Offer and Offer Period: | An offer of the Securities may be made by Santander Bank Polska - Santander Biuro Maklerskie other than pursuant to Article 1(4) of the Prospectus Regulation in Poland (" Public Offer Jurisdiction ") during the period from, and including, 1 December 2025 to, and including, 19 December 2025 (" Offer Period "). See further paragraph 7 of Part B below. | |

73. Total commission and concession: In connection with the offer and sale of the Securities, Morgan Stanley & Co. International plc will pay the Distributor (as defined in paragraph 7 of Part B below) a one time or recurring distribution fee amount equal to a maximum of 2.00 per cent. of the Aggregate Nominal Amount.

United States Taxation

This discussion is limited to the U.S. federal tax issues addressed below. Additional issues may exist that are not addressed in this discussion and that could affect the federal tax treatment of an investment in the Securities. Investors should seek their own advice based upon their particular circumstances from an independent tax adviser.

A non-U.S. investor should review carefully the section entitled "*United States Federal Taxation*" in the Base Prospectus.

Signed on behalf of the Issuer:

By:

Duly authorised

PART B – OTHER INFORMATION

1. LISTING AND ADMISSION TO LUXEMBOURG STOCK EXCHANGE SECURITIES OFFICIAL LIST

Listing and admission to Trading:

See below

Admission on the Luxembourg Stock Exchange Securities Official List ("LuxSE SOL"):

Application is expected to be made by the Issuer (or on its behalf) for the Notes to be displayed on the LuxSE SOL without admission to trading with effect from on or about the Issue Date.

No assurance can be given that such application to be displayed on the LuxSE SOL will be granted (or, if granted, will be granted prior to the Issue Date).

The Issuer has no duty to maintain the Notes on the LuxSE SOL over their entire lifetime.

2. RATINGS

Ratings:

The Securities will not be rated.

3. INTERESTS OF NATURAL AND LEGAL PERSONS INVOLVED IN THE OFFER

So far as the Issuer is aware, no person involved in the offer of the Securities has an interest material to the offer.

4. REASONS FOR THE OFFER, ESTIMATED NET PROCEEDS AND TOTAL EXPENSES

- | | | |
|-------|---|---|
| (i) | Reasons for the offer: | At least 95% of the proceeds will be invested (<i>uitzetten</i>) within the group of which MSBV forms part. |
| (ii) | Net proceeds: | EUR 2,725,000 |
| (iii) | Estimated expenses relating to the issue: | None |

Fixed Rate Securities only – YIELD

Indication of yield:

2.00 per cent.

Floating Rate Securities/Range accrual Securities/Barrier Securities only – HISTORIC INTEREST RATES

Not Applicable

5. ***Linked Securities only*** – PERFORMANCE OF UNDERLYING/EXPLANATION OF EFFECT ON VALUE OF INVESTMENT AND ASSOCIATED RISKS AND OTHER INFORMATION CONCERNING THE UNDERLYING

Details of the past performance and volatility of each Share may be obtained from the relevant Bloomberg page as specified for such Share at paragraph 31(A)(ii) of Part A above.

The value of the Securities is linked to the positive or negative performance of the basket of Shares. An increase in the value of all of the Shares will have a positive effect on the value of the Securities, and a decrease in the value of one or more Shares will have a negative effect on the value of the Securities.

The redemption amount payable on the Securities is dependent on the value or performance of the worst performing Share meeting a threshold or barrier and a small increase or decrease in the value or performance of such worst performing Share near to the threshold or barrier may lead to a significant increase or decrease in the return of the Securities.

The market price or value of the Securities could, in certain circumstances, be affected by fluctuations in the actual or anticipated rates of dividend (if any) or any other distributions of the Shares.

The market price or value of the Securities at any time is expected to be affected by changes in the value of the Shares.

The Issuer does not intend to provide post-issuance information.

6. OPERATIONAL INFORMATION

ISIN Code:	XS3211802999
Common Code:	321180299
SEDOL:	Not Applicable
CFI:	DTZNFR
FISN:	MORGAN STANLEY/ZERO CPNEMTN 2028010
Any clearing system(s) other than Euroclear Bank S.A./N.V. and Clearstream Banking <i>société anonyme</i> and the relevant identification number(s):	Not Applicable
Delivery:	Delivery free of payment
Names and addresses of initial Paying Agent(s):	The Bank of New York Mellon, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA, United Kingdom
Names and addresses of additional Paying Agent(s) (if any):	Not Applicable
Intended to be held in a manner which would allow Eurosystem eligibility:	No Whilst the designation is specified as " no " at the date of these Final Terms, should the Eurosystem eligibility criteria be amended in the future such that the Securities are capable of meeting them the Securities may then be deposited with one of the ICSDs as common safekeeper, and registered in the name of a nominee of one of the ICSDs acting as common safekeeper. Note that this does not necessarily mean that the Securities will then be recognised as eligible collateral for Eurosystem monetary policy and intra day credit operations by the Eurosystem at any time during their life. Such recognition will depend upon the ECB being satisfied that Eurosystem eligibility criteria have been met.

7. TERMS AND CONDITIONS OF THE OFFER

Offer Price:	Issue Price
--------------	-------------

Conditions to which the offer is subject:	Offers of the Securities are conditional upon their issue. The Issuer has the right to withdraw the offering of the Securities and cancel the issuance of the Securities prior to the end of the subscription period for any reason. Reasons for the cancellation of the offer include, in particular: (i) adverse market conditions, as determined by the Issuer in its reasonable discretion (such as, for example, increased equity market volatility and increased currency exchange rate volatility) or (ii) that the number of applications received at that time is insufficient, in the Issuer's opinion, to make an economically viable issuance. Notice of the withdrawal of the offering of the Securities and/or the cancellation of the issuance of the Securities will be published on https://sp.morganstanley.com/eu/ .
Description of the application process:	The Securities are being offered to retail investors in Poland. A prospective investor should contact the Distributor (as defined below) during the Offer Period. The Distributor has the right to close the Offer Period early. A prospective investor will acquire the Securities in accordance with the arrangements existing between the Distributor and its customers relating to the subscription of securities generally and not directly with the Issuer or the Dealer. Persons interested in purchasing Securities should contact their financial adviser. If an investor in any jurisdiction other than Poland wishes to purchase Securities, such investor should (a) be aware that sales in the relevant jurisdiction may not be permitted; and (b) contact its financial adviser, bank or financial intermediary for more information.
Description of possibility to reduce subscriptions and manner for refunding excess amount paid by applicants:	Not Applicable
Details of the minimum and/or maximum amount of application:	Minimum amount of application: EUR 10,000 Maximum amount of application: Not Applicable
Details of the method and time limit for paying up and delivering the Securities:	The Securities will be issued on the Issue Date against payment to the Issuer of the net subscription moneys
Manner in and date on which results of the offer are to be made public:	The Issuer will arrange for the results of the offer to be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.luxse.com) on or around the Issue Date
Procedure for exercise of any right of pre-emption, negotiability of subscription rights and treatment of subscription rights not exercised:	Not Applicable

Process for notification to applicants of the amount allotted and the indication whether dealing may begin before notification is made:

Allocation of the Securities is simultaneous with the acceptance of the offer by each individual investor and subject to (i) the availability of funds in his or her account for the total amount invested and (ii) the total amount for which acceptances have been received not exceeding, the maximum Aggregate Nominal Amount of the Securities in the Series, provided that, if there are more subscriptions to the offer than the maximum Aggregate Nominal Amount of the Securities in the Series, then allocation of Securities to individual investors will be decreased proportionally so that subscriptions to the offer do not exceed the maximum Aggregate Nominal Amount of the Securities in the Series.

Whether dealing may begin before notification is made: Not Applicable

Amount of any expenses and taxes specifically charged to the subscriber or purchaser:

No expenses will be charged by the Issuer to the investor, however a subscription charge of up to 1.00 per cent. of the Calculation Amount may be charged by the Authorised Offeror.

Name(s) and address(es), to the extent known to the Issuer, of the placers in the various countries where the offer takes place.

Santander Bank Polska - Santander Biuro Maklerskie (the "**Distributor**"), Aleja Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Poland will be the sole placer of the Securities

8. PLACING AND UNDERWRITING

Name and address of the co-ordinator(s) of the global offer and of single parts of the offer and, to the extent known to the issuer or to the offeror, of the placers in the various countries where the offer takes place:

The Distributor as set out above

Name and address of any paying agents and depository agents in each country:

The Bank of New York Mellon, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA, United Kingdom

Entities agreeing to underwrite the issue on a firm commitment basis, and entities agreeing to place the issue without a firm commitment or under "best efforts" agreements. Where not all of the issue is underwritten, a statement of the portion not covered:

None

9. OTHER MARKETS

All the regulated markets or equivalent markets on which, to the knowledge of the issuer, securities of the same class of securities to be offered or admitted to trading are already admitted to trading:

Not Applicable

10 POTENTIAL SECTION 871(m) TRANSACTION

The Issuer has determined that the Securities should not be subject to withholding under Section 871(m) of the Code, and hereby instructs its agents and withholding agents that no such withholding is

required, unless such agent or withholding agent knows or has reason to know otherwise.

11 Prohibition of Sales to EEA Retail Investors: Not Applicable

12 Prohibition of Sales to UK Retail Investors: Applicable

13 Prohibition of Offer to Private Clients in Switzerland: Applicable

14 Swiss withdrawal right pursuant to Article 63(5) of the Swiss Financial Services Ordinance: Not Applicable

15 Prohibition of Sales to Consumers in Belgium: Applicable

16 Details of benchmarks administrators and registration under the EU Benchmark Regulation: Not Applicable

ISSUE-SPECIFIC SUMMARY OF THE SECURITIES

SUMMARY	
A. INTRODUCTION AND WARNINGS	
A.1.1	<i>Name and international securities identifier number (ISIN) of the Securities</i>
Tranche 1 of Series A issue of up to EUR 30,000,000 Equity Linked Notes due 2028 (the “ Securities ”) (Obligacje z Ochroną Kapitału w EUR Powiązane z Akcjami Coway Co Ltd i Haier Smart Home Co Ltd). ISIN Code: XS3211802999.	
A.1.2	<i>Identity and contact details of the issuer, including its legal entity identifier (LEI)</i>
Morgan Stanley B.V. (the “ Issuer ” or “ MSBV ”) is incorporated under the laws of The Netherlands and has its registered office at Luna Arena, Herikerbergweg 238, 1101 CM Amsterdam, The Netherlands. MSBV’s legal entity identifier (LEI) is KG1FTTDCK4KNVM3OHB52	
A.1.3	<i>Identity and contact details of the competent authority approving the Base Prospectus</i>
The Base Prospectus has been approved by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (“ CSSF ”) as competent authority, whose postal address is 283, Route, d’Arlon, L-2991 Luxembourg, telephone number (+352) 26 251 - 2601, in accordance with Regulation (EU) 2017/1129 (the “ Prospectus Regulation ”).	
A.1.4	<i>Date of approval of the Base Prospectus</i>
The Base Prospectus was approved on 11 July 2025.	
A.1.5	<i>Warning</i>
This summary has been prepared in accordance with Article 7 of the Prospectus Regulation and should be read as an introduction to the Base Prospectus. Any decision to invest in the Securities should be based on consideration of the Base Prospectus as a whole by the investor. Any investor could lose all or part of their invested capital and, where any investor’s liability is not limited to the amount of the investment, it could lose more than the invested capital. Where a claim relating to the information contained in the Base Prospectus is brought before a court, the plaintiff investor might, under the national legislation of the member states of the European Economic Area, have to bear the costs of translating the Base Prospectus before the legal proceedings are initiated. Civil liability attaches only to those persons who have tabled the summary, including any translation thereof, but only if the summary is misleading, inaccurate or inconsistent when read together with the other parts of the Base Prospectus or if it does not provide, when read together with the other parts of the Base Prospectus, key information in order to aid investors when considering whether to invest in the Securities.	
B. KEY INFORMATION ON THE ISSUER	
B.1	<i>Who is the issuer of the Securities?</i>
B.1.1	<i>Domicile, legal form, LEI, jurisdiction of incorporation and country of operation</i>
MSBV was incorporated as a private company with limited liability (<i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i>) under the laws of The Netherlands. MSBV is registered at the commercial register of the Chamber of Commerce (<i>Kamer van Koophandel</i>). It has its corporate seat at Amsterdam. MSBV’s legal entity identifier (LEI) is KG1FTTDCK4KNVM3OHB52.	
B.1.2	<i>Principal activities</i>
MSBV’s principal activity is the issuance of financial instruments and the hedging of obligations arising pursuant to such issuances.	
B.1.3	<i>Major Shareholders</i>
MSBV is ultimately controlled by Morgan Stanley.	
B.1.4	<i>Key managing directors</i>
B.A. Carey, D. Diab Abboud, T.J. van Rijn, D.C. Hiebendaal, TMF Management B.V.	
B.1.5	<i>Identity of the statutory auditors</i>
Forvis Mazars Accountants N.V.	
B.2	<i>What is the key financial information regarding the Issuer?</i>
The information in respect of the years ended 31 December 2024 and 31 December 2023 set out below is derived from the audited financial statements included in the MSBV Annual Report for the year ended 31 December 2024. The information in respect of the six months ended 30 June 2024 set out below is derived from the unaudited financial statements included in the MSBV June 2024 Interim Financial Report. The information in respect of the six months ended 30 June 2025 set out below is derived from the unaudited financial statements included in the MSBV June 2025 Interim Financial Report.	

Statement of Comprehensive Income

In €'000	2024	2023	Six months ended 30 June 2025 (unaudited)	Six months ended 30 June 2024 (unaudited)
Profit before income tax	1,427	1,398	747	541

Statement of Financial Position

In €'000	31 December 2024	31 December 2023	30 June 2025 (unaudited)	30 June 2024 (unaudited)
Net financial debt (long term debt plus short term debt minus cash)	9,556,374	9,614,699	10,128,983	10,254,147
Current ratio (current assets/current liabilities)	1.409:1	1.011:1	1.011:1	1.009:1
Debt to equity ratio (total liabilities/total shareholder equity)	273:1	283:1	285:1	298:1

Statement of Cash Flows

In €'000	2024	2023	Six months ended 30 June 2025 (unaudited)	Six months ended 30 June 2024 (unaudited)
Net cash flows generated by/(used in) operating activities	1,114	(4,107)	20,476	1,690
Net cash flows generated by/ (used in) financing activities	(56,857)	(20,820)	(55,206)	(56,857)
Net cash flow from investing activities	56,857	20,820	55,206	56,857

B.3 What are the key risks that are specific to the Issuer?

- Risk Relating to the Issuer and Guarantor**

Holders of Securities issued by the Issuer bear the credit risk of the Issuer and/or the Guarantor, that is the risk that the Issuer and/or the Guarantor is not able to meet its obligations under such Securities, irrespective of whether such Securities are referred to as capital or principal protected or how any principal, interest or other payments under such Securities are to be calculated. If the Issuer and/or the Guarantor is not able to meet its obligations under the Securities, then that would have a significant negative impact on the investor's return on the Securities and an investor may lose up to its entire investment.

All material assets of MSBV are obligations of (or securities issued by) one or more Morgan Stanley Group companies. If any of these Morgan Stanley Group companies incurs losses with respect to any of its activities (irrespective of whether those activities relate to MSBV or not) the ability of such company to fulfil its obligations to MSBV could be impaired, thereby exposing holders of securities issued by MSBV to a risk of loss.

The following key risks affect Morgan Stanley and, since Morgan Stanley is the ultimate holding company of MSBV, also impact MSBV:

- Risks relating to the financial situation of Morgan Stanley**

Morgan Stanley's results of operations may be materially affected by market fluctuations and by global and economic conditions and other factors, including changes in asset values. Significant changes to interest rates could adversely affect Morgan Stanley's results of operations. Holding large and concentrated positions may expose Morgan Stanley to losses. These factors may result in losses for a position or portfolio owned by Morgan Stanley.

Morgan Stanley is exposed to the risk that third parties that are indebted to it will not perform their obligations, as well as that a default by a large financial institution could adversely affect financial markets. Such factors give rise to the risk of loss arising when a borrower, counterparty or issuer does not meet its financial obligations to Morgan Stanley.

Liquidity is essential to Morgan Stanley's businesses and Morgan Stanley relies on external sources to finance a significant portion of its operations. Morgan Stanley's borrowing costs and access to the debt capital markets depend on its credit ratings. Morgan Stanley is a holding company, has no business operations and depends on dividends, distributions and other payments from its subsidiaries. Further, Morgan Stanley's liquidity and financial condition have in the past been, and in the future could be, adversely affected by U.S. and international markets and economic conditions. As a result of the foregoing, there is a risk that Morgan Stanley will be unable to finance its operations due to a loss of access to the capital markets or difficulty in liquidating its assets. Risks relating to the operation of Morgan Stanley's business activities Morgan Stanley is subject to operational risks, including a failure, breach or other disruption of its operations or security systems or those of Morgan Stanley's third parties (or third parties thereof), as well as human error or malfeasance, which could adversely affect its businesses or reputation. A cyberattack, an information or security breach, or a technology failure of Morgan Stanley or of third parties could adversely affect Morgan Stanley's ability to conduct its business or manage its exposure to risk, or result in disclosure or misuse of personal, confidential or proprietary information and otherwise adversely impact its results of operations, liquidity and financial condition, as well as cause reputational harm. Morgan Stanley's risk management strategies, models and processes may not be fully effective in mitigating its risk exposures in all market environments or against all types of risk. Legal, Regulatory and Compliance Risk The financial services industry is subject to extensive regulation, and changes in regulation will impact Morgan Stanley's business. The application of regulatory requirements and strategies in the U.S. or other jurisdictions to facilitate the orderly resolution of large financial institutions may pose a greater risk of loss for Morgan Stanley's security holders and subject Morgan Stanley to other restrictions. Furthermore, Morgan Stanley may be prevented from paying dividends or taking other capital actions because of regulatory constraints or revised regulatory capital requirements. The financial services industry faces substantial litigation and is subject to extensive regulatory and law enforcement investigations, and Morgan Stanley may face damage to its reputation and legal liability. In addition, a failure to address conflicts of interest appropriately could adversely affect Morgan Stanley's businesses and reputation. Other risks relating to Morgan Stanley's business activities Morgan Stanley faces strong competition from other financial services firms, which could lead to pricing pressures that could materially adversely affect its revenue and profitability. Further, automated trading markets and the introduction and application of new technologies may adversely affect Morgan Stanley's business and may increase competition. Morgan Stanley is subject to numerous political, economic, legal, tax, operational, franchise and other risks as a result of its international operations (including risks of possible nationalization, expropriation, price controls, capital controls, exchange controls, increased taxes and levies cybersecurity, data transfer and outsourcing restrictions, regulatory scrutiny regarding the use of new technologies, prohibitions on certain types of foreign and capital market activities, limitations on cross-border listings and other restrictive governmental actions, as well as the outbreak of hostilities or political and governmental instability, including tensions between China and the U.S.) which could adversely impact its businesses in many ways. Morgan Stanley may be unable to fully capture the expected value from acquisitions, divestitures, joint ventures, partnerships, minority stakes or strategic alliances, and certain acquisitions may subject its business to new or increased risk. The application of regulatory requirements and strategies in the U.S. or other jurisdictions to facilitate the orderly resolution of large financial institutions may pose a greater risk of loss for Morgan Stanley's security holders and subject Morgan Stanley to other restrictions. Additionally, the risks of climate change manifesting as physical or transition risks could result in increased costs and risks and adversely affect Morgan Stanley's operations, businesses and clients.	
C. KEY INFORMATION ON THE SECURITIES	
C.1	<i>What are the main features of the Securities?</i>
C.1.1	<i>Type, class and ISIN</i>
The Securities are issued in registered form ("Registered Securities") in global certificate form. The ISIN Code of the Securities is XS3211802999. The Securities are not Securities in respect of which physical settlement may apply or may be elected to apply. Interest is payable on the Securities at a fixed rate, as further described below. Redemption amounts payable in respect of the Securities are linked to the value or performance of a basket of shares, as further described below.	
C.1.2	<i>Currency, denomination, par value, number of Securities issued and duration</i>
The specified currency of the Securities is euros ("EUR"). The specified denomination of the Securities is EUR 1,000. The aggregate nominal amount of the Notes is up to EUR 30,000,000 and the issue price per Security is 100 per cent. of par. The Securities issue on 30	

December 2025 (the "**Issue Date**") and are scheduled to mature on 4 January 2028. The Securities may redeem earlier if an early redemption event occurs.

C.1.3	<i>Rights attached to the Securities</i>
--------------	--

The Securities are not ordinary debt securities and the redemption amount is linked to the performance of a basket of shares comprising the shares identified below.

- (a) (i) Share/Shares: common stock of Coway Co Ltd (*ISIN*: KR7021240007) (Bloomberg code: <021240 KP Equity>);
- (ii) Share Issuer(s): Coway Co Ltd; and
- (b) (i) Share/Shares: common stock of Haier Smart Home Co Ltd (*ISIN*: CNE1000048K8) (Bloomberg code: <6690 HK Equity>);
- (ii) Share Issuer(s): Haier Smart Home Co Ltd,

each, a "**Share**" and a "**Relevant Underlying**".

Interest:

REGULAR COUPON

The Issuer shall pay interest on the Interest Payment Date equal to the product of (i) the Coupon Rate, and (ii) the Calculation Amount. The Interest Commencement Date is the Issue Date and the Interest Payment Date is scheduled to fall on 4 January 2028 and is subject to adjustment for non-business days.

Where:

"**Coupon Rate**" means 2.00 per cent.; and "**Calculation Amount**" means EUR 1,000.

Redemption at Maturity:

REDEMPTION AT MATURITY

The Securities will be redeemed at maturity at an amount per Calculation Amount, equal to the sum of:

- (a) the Calculation Amount; and
- (b) if, on the Determination Date, the Determination Agent determines that the Performance is equal to or greater than the Digital Barrier Value, the Bonus Amount. Otherwise the Bonus Amount is not paid.

Where:

"**Bonus Amount**" is the product of the Calculation Amount and the Bonus Rate; "**Bonus Rate**" means 2 per cent.; "**Calculation Amount**" means EUR 1,000; "**Determination Date**" means 23 December 2027; "**Digital Barrier Value**" means 100 per cent.; "**Final Reference Value (Final Redemption)**" means, in respect of each Share, the Relevant Underlying Value of such Share as of the Determination Date; "**Initial Reference Value**" means, in respect of each Share, the Relevant Underlying Value of such Share as of the Strike Date; "**Relevant Underlying Value**" is the value of the relevant Share determined according to the Value Determination Terms specified below; "**Strike Date**" means 23 December 2025; and "**Performance**" means the value which is the Final Reference Value (Final Redemption) of the worst performing Share divided by the Initial Reference Value of the worst performing Share.

VALUE DETERMINATION TERMS

For determining Initial Reference Value, Final Reference Value (Final Redemption) and Relevant Underlying Value in respect of a relevant day:

The Determination Agent will determine the value of each Share as of the scheduled weekday closing time of the exchange in respect of such Share.

Disruption Events and Extraordinary Events: The following disruption events apply in relation to each Share: Change in Law, Hedging Disruption, Loss of Stock Borrow and Increased Cost of Hedging. The following extraordinary events apply in relation to each Share: Merger Event, Tender Offer, Nationalisation, Delisting and Insolvency.

Disruption Events and/or Extraordinary Events can affect the Relevant Underlyings and lead to adjustments (including substitution of a Relevant Underlying) and/or early redemption of the Securities. The Determination Agent shall determine whether the Securities or any exchanges or price sources are affected by such events on a relevant date of valuation, and may make adjustments to the Securities, or take any other appropriate action, to account for relevant adjustments or events in relation to the Relevant Underlying. In addition, in certain circumstances, the Issuer may redeem the Securities early following any such event. In this case, in relation to each Security, the Issuer will pay an amount (which amount may, in certain circumstances, be the fair market value of the Securities) which may be less than the nominal value or face value.

Tax Redemption: The Securities may be redeemed early for tax reasons at an amount (determined by the Determination Agent, acting in good faith and in a commercially reasonable manner) equal to the fair market value of such Security on such day as is selected by the Determination Agent acting in good faith and in a commercially reasonable manner. Events of Default: If an Event of Default occurs, the Securities may be redeemed prior to their Maturity Date at the Early Redemption Amount if the Securityholders of not less than 25% in aggregate principal amount of such Notes give written notice to the Issuer declaring the Securities to be immediately due and payable. The Events of Default applicable to the Securities are as follows: (1) non-payment of any amount of principal or any amount of interest (in each case, within 30 days of the due date) in respect of the Securities; and (2) the Issuer becomes insolvent or is unable to pay its debts as they fall due, or an administrator or liquidator is appointed in respect of the Issuer or the whole or a substantial part of its undertaking, assets and revenues (otherwise than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring whilst solvent), or the Issuer takes any action for a composition with or for the benefit of its creditors generally, or an order is made or an effective resolution is passed for the winding up, liquidation or dissolution of the Issuer (otherwise than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring whilst solvent) and such order or effective resolution has remained in force and has not been rescinded, revoked or set aside for 60 days after the date on which such order is made or effective resolution is passed. Early Redemption Amount: The Early Redemption Amount will be determined by the Determination Agent to be the amount a qualified financial institution (being a financial institution organised under the laws of any jurisdiction in the USA, European Union or Japan and which satisfies certain credit ratings requirements, which the Determination Agent selects for this purposes at the time when the Early Redemption Amount is to be determined) would charge to assume all of the Issuer's obligations in respect of the Securities or to undertake obligations that would have the effect of preserving the economic equivalent of any payments by the Issuer to the Securityholder with respect to the Securities. Governing Law: The Securities will be governed by English law. Limitations to the rights: Prescription. Claims for principal and interest on redemption in respect of the Securities shall become void unless the relevant security certificates are surrendered for payment within 10 years of the due date for payment.	
C.1.4	<i>Rank of the Securities in the Issuer's capital structure upon insolvency</i>
The Securities constitute direct and general obligations of the Issuer ranking pari passu among themselves.	
C.1.5	<i>Restrictions on free transferability of the Securities</i>
Interests in the Securities will be transferred in accordance with the procedures and regulations of the relevant clearing system, subject to restrictions on sale of the Securities into certain jurisdictions. The Securities cannot be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons, nor held in the U.S. or by U.S. Persons at any time. The Securities may not be acquired or held by, or acquired with the assets of, any employee benefit plan subject to Title I of the United States Employee Retirement Income Security Act of 1974, as amended ("ERISA"), any individual retirement account or plan subject to Section 4975 of the United States Internal Revenue Code of 1986, or any entity whose underlying assets include "plan assets" within the meaning of Section 3(42) of ERISA by reason of any such employee benefit plan's account's or plan's investment therein.	
C.2	<i>Where will the Securities be traded?</i>
No application for admission to trading will be made. Application is expected to be made by the Issuer (or on its behalf) for the Securities to be displayed on the Luxembourg Stock Exchange Securities Official List without admission to trading with effect from on or about the Issue Date.	
C.3	<i>Is there a guarantee attached to the Securities?</i>
C.3.1	<i>Nature and scope of the Guarantee</i>
The payment obligations of MSBV in respect of the Securities are unconditionally and irrevocably guaranteed by Morgan Stanley (the "Guarantor" or "Morgan Stanley") pursuant to a guarantee dated as of 11 July 2025 (the "Guarantee") which is governed by New York law. The Guarantor's obligations under the Guarantee constitute direct, general and unsecured obligations of the Guarantor which rank without preference among themselves and <i>pari passu</i> with all other outstanding, unsecured and unsubordinated obligations of the Guarantor, present and future, but in the event of insolvency only to the extent permitted by laws affecting creditors' rights.	
C.3.2	<i>Brief description of the Guarantor</i>
Morgan Stanley is incorporated and has its registered address in the U.S.A. Its legal entity identifier is IGJSJL3JD5P30I6NJZ34. The Guarantor is a financial holding company and is regulated by the Board of Governors of the Federal Reserve System under the Bank Holding Company Act of 1956, as amended.	

C.3.3	Key financial information of the Guarantor			
The following information regarding Morgan Stanley in respect of the years ended 31 December 2024 and 31 December 2023 is derived from Morgan Stanley’s Annual Report on Form 10-K for the year ended 31 December 2024.				
The following information regarding Morgan Stanley in respect of the nine months ended 30 September 2025 is derived from the unaudited financial statements included in Morgan Stanley’s Quarterly Report on Form 10-Q for the quarterly period ended 30 September 2025, and the following information regarding Morgan Stanley in respect of the nine months ended 30 September 2024 is derived from the unaudited financial statements included in Morgan Stanley’s Quarterly Report on Form 10-Q for the quarterly period ended 30 September 2024.				
Consolidated Income Statement				
In USD (million)	2024	2023	Nine months ended 30 September 2025 (unaudited)	Nine months ended 30 September 2024 (unaudited)
Income before provision for income taxes	17,596	11,813	16,194	12,690
Consolidated Balance Sheet				
In USD (million)	31 December 2024	31 December 2023	30 September 2025 (unaudited)	30 September 2024 (unaudited)
Borrowings	288,819	263,732	331,679	298,180
Consolidated Cash Flow Statement				
In USD (million)	2024	2023	Nine months ended 30 September 2025 (unaudited)	Nine months ended 30 September 2024 (unaudited)
Net cash provided by (used for) operating activities	1,362	(33,536)	(15,479)	(10,438)
Net cash provided by (used for) financing activities	46,756	(2,726)	43,788	31,501
Net cash provided by (used for) investing activities	(29,460)	(3,084)	(33,382)	(19,310)
C.3.4	Most material risk factors pertaining to the Guarantor			
The most material risk factors pertaining to Morgan Stanley are listed under section B.3 “What are the key risks that are specific to the Issuer?” above.				
C.4	What are the key risks that are specific to the Securities?			
• The Securities are not deposits or savings accounts and are not insured by the U.S. Federal deposit insurance corporation, the UK Financial Services Compensation Scheme, or any other governmental agency or instrumentality or deposit protection scheme anywhere, nor are they obligations of, or guaranteed by, a bank. • Secondary trading of the Securities may be limited. Further, if the Securities are traded via one or more electronic trading systems and these systems become partially or completely unavailable, this would affect the investor's ability to trade the Securities. • An investment in the Securities bears the risk that the Issuer or the Guarantor is not able to fulfil its obligations in respect of such Securities at maturity or before maturity of the Securities. In certain circumstances, holders may lose all or a substantial portion of their principal or investment. • The Issuer has the right to withdraw the offering of the Securities and cancel the issuance of the Securities prior to the end of the subscription period for any reason. Reasons for the cancellation of the offer include, in particular: (i) adverse market conditions, as determined by the Issuer in its reasonable discretion (such as, for example, increased equity market volatility and increased currency exchange rate volatility); or (ii) that the number of applications received at that time is insufficient, in the Issuer’s opinion, to make an economically viable issuance. • The market price of Securities may be very volatile. Further, payment of principal or interest, may occur at a different time or in a different currency than expected. A Relevant Underlying may be subject to significant fluctuations that may not correlate with changes in interest rates, currencies or other indices. The timing of changes in a Relevant Underlying may affect the actual yield to investors, even if the average level is consistent with their expectations. In general, the earlier the change in the Relevant Underlying the greater the effect on yield. • No issuer of the Shares has participated in the preparation of the Final Terms or in establishing the terms of the Securities. Macroeconomic factors affecting the performance of Shares may adversely affect the value of the Securities. Holders have no claim against the Share Issuers or recourse to the Shares.				

- It is impossible to predict how the level of the Shares will vary over time. The historical performance (if any) of the Shares does not indicate the future performance of the Shares. Factors such as volatility, distributions on the Shares, interest rates, remaining term of the Securities or exchange rates will influence the price investors will receive if an investor sells its Securities prior to maturity. - Amounts payable in respect of the Securities are linked to the value/performance of the worst performing Relevant Underlying, irrespective on the value/performance of the other Relevant Underlying. - Payment of the redemption amount on the Securities is conditional on the value or performance of the worst performing Relevant Underlying being greater than or equal to a specified barrier value, and if such condition (a "barrier condition") is not satisfied, then a lower amount is payable than would otherwise have been payable on the Securities. Further, the barrier condition needs to be satisfied by the performance of the worst performing Share, irrespective of the performance of the other Shares.	
D. KEY INFORMATION ON THE OFFER OF SECURITIES TO THE PUBLIC AND THE ADMISSION TO TRADING ON A REGULATED MARKET	
D.1	<i>Under which conditions and timetable can I invest in the Securities?</i>
The total amount of the offer is up to EUR 30,000,000. Offer Period: The Offer Period is the period from, and including, 1 December 2025 to, and including 19 December 2025. The Securities will be offered by means of "online selling" and/or "door-to-door selling". Offer Amount: The minimum amount of application is EUR 10,000. Conditions to which the offer is subject: Offers of the Securities are conditional upon their issue. The Issuer has the right to withdraw the offering of the Securities and cancel the issuance of the Securities prior to the end of the subscription period for any reason. Description of the application process: A prospective investor should contact the Distributor during the Offer Period. The Distributor has the right to close the Offer Period early. A prospective investor will acquire the Securities in accordance with the arrangements existing between the Distributor and its customers relating to the subscription of securities generally and not directly with the Issuer or the Dealer. Pricing: The Securities will be offered at the Issue Price, being (per Security) 100.00 per cent. of par. Details of the method and time limit for paying up and delivering the Securities: The Securities will be issued on the Issue Date against payment to the Issuer of the net subscription moneys. Manner in and date on which results of the offer are to be made public: The Issuer will arrange for the results of the offer to be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.luxse.com) on or around the Issue Date. Plan of distribution and allotment: The Securities are offered to retail investors in Poland. Placing and Underwriting Distributor: Name and address of the distributor is: Santander Bank Polska - Santander Biuro Maklerskie (the "Distributor") of Aleja Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Poland. Issuing and Paying Agent: The Bank of New York Mellon. Determination Agent: Morgan Stanley & Co. International plc. Estimated Expenses charged to the investor by the Issuer or the offeror: No expenses will be charged by the Issuer to the investor, however a subscription charge of up to 1.00 per cent. of the Calculation Amount may be charged by the Authorised Offeror.	
D.2	<i>Why has the prospectus been produced?</i>
Reasons for offer, use and estimated net amount of proceeds The net proceeds of the issue of the Securities will be used by the Issuer for general corporate purposes. Underwriting agreement on a firm commitment basis The offer of the Securities is not subject to an underwriting agreement on a firm commitment basis. Conflicts of interest Potential conflicts of interest may exist between the investor and the Determination Agent, who, under the terms of the Securities, may make such adjustments to the Securities as it considers appropriate as a consequence of certain events affecting any Relevant Underlying(s), and in doing so, is entitled to exercise substantial discretion.	

PODSUMOWANIE DOTYCZĄCE DANEJ EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

PODSUMOWANIE	
A. WPROWADZENIE I OSTRZEŻENIA	
A.1.1	<i>Nazwa i międzynarodowy kod identyfikujący papiery wartościowe (ISIN) Papierów Wartościowych</i>
Transza 1 Serii A Obligacji Powiązanych z Udziałowymi Papierami Wartościowymi o maksymalnej wartości 30.000.000 EUR z terminem zapadalności w 2028 r. („ Papiery Wartościowe ”) (Obligacje z Ochroną Kapitału w EUR Powiązane z Akcjami Coway Co Ltd i Haier Smart Home Co Ltd). Kod ISIN: XS3211802999.	
A.1.2	<i>Dane identyfikacyjne i kontaktowe emitenta, w tym jego identyfikator podmiotu prawnego (LEI)</i>
Morgan Stanley B.V. („ Emitent ” lub „ MSBV ”) został utworzony zgodnie z prawem Holandii i jego siedziba mieści się pod adresem Luna Arena, Herikerbergweg 238, 1101 CM Amsterdam, Holandia. Identyfikator podmiotu prawnego (LEI) MSBV to KG1FTTDCK4KNVM3OHB52.	
A.1.3	<i>Dane identyfikacyjne i kontaktowe właściwego organu, który zatwierdza Prospekt Podstawowy</i>
Prospekt Podstawowy został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Sektora Finansowego (<i>Commission de Surveillance du Secteur Financier</i>) („ CSSF ”) jako właściwy organ, posiadający adres pocztowy 283, Route d’Arlon, L-2991 Luksemburg, numer telefonu (+352) 26 251 – 2601, zgodnie z Rozporządzeniem (UE) 2017/1129 („ Rozporządzenie Prospektowe ”).	
A.1.4	<i>Data zatwierdzenia Prospektu Podstawowego</i>
Prospekt Podstawowy został zatwierdzony dnia 11 lipca 2025 r.	
A.1.5	<i>Ostrzeżenie</i>
Niniejsze podsumowanie zostało sporządzone zgodnie z Artykułem 7 Rozporządzenia Prospektowego i należy je odczytywać jako wprowadzenie do Prospektu Podstawowego. Każda decyzja o inwestycji w Papiery Wartościowe powinna być oparta na przeanalizowaniu przez inwestora całości Prospektu Podstawowego. Inwestor może stracić całość lub część inwestowanego kapitału oraz, w przypadku gdy odpowiedzialność inwestora nie jest ograniczona do kwoty inwestycji, inwestor może stracić więcej niż zainwestował. W przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem dotyczącym informacji zamieszczonych w Prospekcie Podstawowym skarżący inwestor może, na mocy prawa krajowego państw członkowskich Europejskiego Obszaru Gospodarczego, mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia Prospektu Podstawowego przed wszczęciem postępowania sądowego. Odpowiedzialność cywilna dotyczy wyłącznie tych osób, które przedłożyły podsumowanie, w tym jakiegokolwiek jego tłumaczenie, jednak tylko w przypadku, gdy – odczytywane łącznie z pozostałymi częściami Prospektu Podstawowego – podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne lub gdy – odczytywane łącznie z pozostałymi częściami Prospektu Podstawowego – nie przedstawia kluczowych informacji mających pomóc inwestorom w podjęciu decyzji o inwestycji w Papiery Wartościowe.	
B. KLUCZOWE INFORMACJE NA TEMAT EMITENTA	
B.1	<i>Kto jest emitentem Papierów Wartościowych?</i>
B.1.1	<i>Siedziba, forma prawna, LEI, prawo, na mocy którego prowadzi działalność, i kraj założenia</i>
MSBV został utworzony jako niepubliczna spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (<i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i>) zgodnie z prawem Holandii. MSBV jest wpisany w Rejestrze Handlowym (<i>Handelsregister</i>) prowadzonym przez Izbę Handlową (<i>Kamer van Koophandel</i>). Jego siedziba mieści się w Amsterdamie. Identyfikator podmiotu prawnego (LEI) MSBV to KG1FTTDCK4KNVM3OHB52.	
B.1.2	<i>Działalność podstawowa</i>
Działalnością podstawową MSBV jest emitowanie instrumentów finansowych oraz zabezpieczanie przed ryzykiem zobowiązań powstających w związku z emitowaniem instrumentów finansowych.	
B.1.3	<i>Główni wspólnicy lub akcjonariusze</i>
Spółką dominującą najwyższego szczebla MSBV jest Morgan Stanley.	
B.1.4	<i>Główni dyrektorzy zarządzający</i>
B.A. Carey, D. Diab Abboud, T.J. van Rijn, D.C. Hiebendaal i TMF Management B.V.	
B.1.5	<i>Tożsamość biegłych rewidentów</i>
Forvis Mazars Accountants N.V.	

B.2		Jakie są kluczowe informacje finansowe dotyczące Emitenta?		
Następujące informacje w odniesieniu do lat zakończonych 31 grudnia 2024 r. i 31 grudnia 2023 r. pochodzą ze zbadanego sprawozdania finansowego zawartego w Raporcie Rocznym MSBV za rok zakończony 31 grudnia 2024 r.				
Następujące informacje w odniesieniu do sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2024 r. pochodzą z niezbadanego sprawozdania finansowego zawartego w Śródrocznym Raporcie Finansowym MSBV z czerwca 2024 r. Następujące informacje w odniesieniu do sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2025 r. pochodzą z niezbadanego sprawozdania finansowego zawartego w Śródrocznym Raporcie Finansowym MSBV z czerwca 2025 r.				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat				
W tys. EUR	2024	2023	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2025 r. (niezbadane)	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2024 r. (niezbadane)
Zysk przed podatkiem dochodowym	1.427	1.398	747	541
Bilans				
W tys. EUR	31 grudnia 2024 r.	31 grudnia 2023 r.	30 czerwca 2025 r. (niezbadane)	30 czerwca 2024 r. (niezbadane)
Zobowiązania finansowe netto (zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe minus środki pieniężne)	9.556.374	9.614.699	10.128.983	10.254.147
Wskaźnik kapitału obrotowego (aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe)	1,409:1	1,011:1	1,011:1	1,009:1
Stosunek kapitału obcego do kapitału własnego (zobowiązania ogółem/kapitał własny ogółem)	273:1	283:1	285:1	298:1
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych				
W tys. EUR	2024	2023	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2025 r. (niezbadane)	Sześć miesięcy zakończonych 30 czerwca 2024 r. (niezbadane)
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z/(wykorzystywanych w) działalności operacyjnej	1.114	(4.107)	20.476	1.690
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z/(wykorzystywanych w) działalności finansowej	(56.857)	(20.820)	(55.206)	(56.857)
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z działalności inwestycyjnej	56.857	20.820	55.206	56.857
B.3		Jakie są kluczowe ryzyka właściwe dla Emitenta??		
Ryzyka właściwe dla Emitenta i Podmiotu Zabezpieczającego				
Posiadacze Papierów Wartościowych wyemitowanych przez Emitenta są narażeni na ryzyko kredytowe Emitenta i/lub Podmiotu Zabezpieczającego tj. ryzyko, że Emitent i/lub Podmiot Zabezpieczający nie będzie w stanie spełnić swoich zobowiązań z tytułu tych Papierów Wartościowych, niezależnie od tego, czy te Papiery Wartościowe są określane jako Papiery Wartościowe z ochroną kapitału				

lub kwoty głównej lub w jaki sposób ma być obliczana kwota główna, odsetki lub inne płatności z tytułu tych Papierów Wartościowych. Jeśli Emitent i/lub the Podmiot Zabezpieczający nie będzie w stanie spełnić swoich zobowiązań z tytułu tych Papierów Wartościowych, taka niezdolność będzie miała znaczący niekorzystny wpływ na zwrot z tytułu tych Papierów Wartościowych dla inwestora i inwestor będzie mógł stracić nawet całość inwestycji.

Wszystkie istotne aktywa MSBV są zobowiązaniami jednej lub więcej spółek z Grupy Morgan Stanley (lub papierami wartościowymi wyemitowanymi przez jedną lub więcej spółek z Grupy Morgan Stanley). Jeśli jakkolwiek z tych spółek z Grupy Morgan Stanley poniesie straty w związku z jakąkolwiek swoją działalnością (niezależnie od tego, czy działalność ta dotyczy MSBV, czy nie), zdolność takiej spółki do spełnienia swoich zobowiązań wobec MSBV może zostać osłabiona, narażając tym samym posiadaczy papierów wartościowych wyemitowanych przez MSBV na ryzyko straty.

Następujące kluczowe ryzyka wywierają wpływ na Morgan Stanley oraz, jako że Morgan Stanley jest spółką dominującą najwyższego szczebla MSBV, wywierają wpływ również na MSBV:

- **Ryzyka dotyczące sytuacji finansowej Morgan Stanley**

Na wyniki działalności Morgan Stanley mogą mieć istotny wpływ wahania rynkowe oraz warunki globalne i gospodarcze, a także inne czynniki, w tym zmiany wartości aktywów. Znaczące zmiany stóp procentowych mogą niekorzystnie wpłynąć na wyniki działalności Morgan Stanley. Posiadanie dużych i skoncentrowanych pozycji może narażić Morgan Stanley na straty. Czynniki te mogą skutkować stratami dla pozycji lub portfela posiadanego przez Morgan Stanley.

Morgan Stanley jest narażony na ryzyko, że osoby trzecie, które są wobec niego zadłużone, nie wywiążą się ze swoich zobowiązań, a także że niewykonanie zobowiązania przez dużą instytucję finansową może mieć niekorzystny wpływ na rynki finansowe. Czynniki te powodują ryzyko straty, gdy kredytobiorca, kontrahent lub emitent nie wywiązuje się ze swoich zobowiązań finansowych wobec Morgan Stanley.

Płynność ma zasadnicze znaczenie dla działalności Morgan Stanley, a Morgan Stanley polega na zewnętrznych źródłach finansowania znacznej części swojej działalności. Koszty finansowania zewnętrznego Morgan Stanley i dostęp do rynków kapitału dłużnego zależą od jego ratingów kredytowych. Morgan Stanley jest spółką holdingową, nie prowadzi działalności operacyjnej i jest uzależniony od dywidend, wypłat i innych płatności od swoich spółek zależnych. Ponadto rynki i warunki gospodarcze w Stanach Zjednoczonych i na świecie w przeszłości wywierały i mogą w przyszłości wywierać niekorzystny wpływ na płynność i sytuację finansową Morgan Stanley. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że Morgan Stanley nie będzie w stanie finansować swojej działalności z powodu utraty dostępu do rynków kapitałowych lub trudności z upłynnieniem swoich aktywów.

- **Ryzyka dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej Morgan Stanley**

Morgan Stanley jest narażony na ryzyko operacyjne, w tym ryzyko awarii, naruszenia lub innego zakłócenia jego systemów operacyjnych lub bezpieczeństwa, bądź systemów operacyjnych lub bezpieczeństwa osób trzecich w stosunku do Morgan Stanley (lub ich osób trzecich), a także ryzyko błędu ludzkiego lub nadużycia, co może mieć niekorzystny wpływ na jego działalność lub reputację. Atak cybernetyczny, naruszenie systemów informatycznych lub bezpieczeństwa, bądź awaria technologiczna u Morgan Stanley lub osób trzecich mogą niekorzystnie wpłynąć na zdolność Morgan Stanley do prowadzenia działalności bądź zarządzania ekspozycją na ryzyko lub skutkować ujawnieniem lub niewłaściwym wykorzystaniem danych osobowych, informacji poufnych lub zastrzeżonych oraz w inny sposób niekorzystnie wpłynąć na wyniki działalności, płynność i sytuację finansową Morgan Stanley, a także zaszkodzić reputacji Morgan Stanley.

Strategie, modele i procesy zarządzania ryzykiem Morgan Stanley mogą nie być w pełni skuteczne w ograniczaniu ekspozycji na ryzyko we wszystkich środowiskach rynkowych lub w odniesieniu do wszystkich rodzajów ryzyka.

- **Ryzyko prawne, regulacyjne i zgodności z prawem**

Branża usług finansowych podlega szeroko zakrojonym regulacjom, a zmiany w przepisach będą miały wpływ na działalność Morgan Stanley. Stosowanie wymogów i strategii regulacyjnych w Stanach Zjednoczonych Ameryki lub innych państwach w celu ułatwienia uporządkowanej likwidacji dużych instytucji finansowych może stanowić większe ryzyko strat dla posiadaczy papierów wartościowych Morgan Stanley i narażić Morgan Stanley na inne ograniczenia. Ponadto Morgan Stanley może nie być w stanie wypłacić dywidendy lub podjąć innych działań kapitałowych z powodu ograniczeń regulacyjnych lub zmienionych regulacyjnych wymogów kapitałowych. Branża usług finansowych jest narażona na poważne spory sądowe i może być przedmiotem szeroko zakrojonych dochodzeń prowadzonych przez organy regulacyjne i organy ścigania, a Morgan Stanley może być narażony na szkody w zakresie reputacji i odpowiedzialność prawną. Ponadto niemożność odpowiedniego rozwiązania konfliktu interesów może mieć niekorzystny wpływ na działalność i reputację Morgan Stanley.

- **Inne ryzyka dotyczące działalności gospodarczej Morgan Stanley**

Morgan Stanley stawia czoło silnej konkurencji ze strony innych firm świadczących usługi finansowe, co może prowadzić do presji cenowej, która może mieć istotny niekorzystny wpływ na jego przychody i rentowność. Ponadto zautomatyzowane rynki transakcyjne oraz wprowadzanie i stosowanie nowych technologii mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Morgan Stanley i zwiększyć konkurencję.

Morgan Stanley podlega licznym ryzykom politycznym, gospodarczym, prawnym, podatkowym, operacyjnym, franczyzowym i innym w związku ze swoją działalnością międzynarodową (w tym ryzyku możliwej nacjonalizacji, wyłączenia, kontroli cen, kontroli kapitału, kontroli wymiany walut, zwiększonych podatków i opłat, bezpieczeństwa cybernetycznego, ograniczeń dotyczących

przekazywania i podzlecenia przetwarzania danych, nadzoru regulacyjnego w zakresie stosowania nowych technologii, zakazów dotyczących niektórych rodzajów działalności zagranicznej i działalności na rynkach kapitałowych, ograniczeń dotyczących transgranicznego notowania akcji na giełdzie papierów wartościowych oraz innych restrykcyjnych działań rządowych, a także wybuchu działań wojennych lub niestabilności politycznej i rządowej, w tym napięcie pomiędzy Chińską Republiką Ludową i Stanami Zjednoczonymi Ameryki), które mogą na wiele sposobów niekorzystnie wpłynąć na jego działalność. Morgan Stanley może nie być w stanie w pełni zrealizować oczekiwanej wartości z transakcji przejęcia, zbycia, utworzenia wspólnego przedsiębiorcy, posiadania udziałów mniejszościowych lub tworzenia sojuszy strategicznych, a pewne przejęcia mogą narazić działalność prowadzoną przez Morgan Stanley na nowe lub zwiększone rodzaje ryzyka. Stosowanie wymogów i strategii regulacyjnych w Stanach Zjednoczonych Ameryki lub w innych państwach w celu ułatwienia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dużych instytucji finansowych może stwarzać większe ryzyko strat dla posiadaczy papierów wartościowych Morgan Stanley i narażać Morgan Stanley na inne ograniczenia. Ponadto ryzyko związane ze zmianami klimatu, przejawiające się jako ryzyko fizyczne lub ryzyko związane z transformacją energetyczną, może spowodować wzrost kosztów i ryzyka oraz niekorzystnie wpłynąć na przedsiębiorstwo, działalność i klientów Morgan Stanley.	
C. KLUCZOWE INFORMACJE NA TEMAT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	
C.1	<i>Jakie są główne cechy Papierów Wartościowych?</i>
C.1.1	<i>Rodzaj, klasa i kod ISIN</i>
Papiery Wartościowe są emitowane jako imienne papiery wartościowe („Imienne Papiery Wartościowe”) w formie odcinka zbiorowego. Kod ISIN Papierów Wartościowych to XS3211802999. Papiery Wartościowe nie są Papierami Wartościowymi, do których może mieć zastosowanie lub może zostać wybrane rozliczenie fizyczne (przez dostawę). Odsetki z tytułu Papierów Wartościowych są płatne według stałej stopy procentowej, jak szczegółowo opisano poniżej. Kwoty wykupu płatne z tytułu Papierów Wartościowych są powiązane z wartością lub wynikiem koszyka akcji, jak szczegółowo opisano poniżej.	
C.1.2	<i>Waluta, nominal, wartość nominalna, liczba emitowanych Papierów Wartościowych oraz ich termin zapadalności</i>
Określoną walutą Papierów Wartościowych jest euro („EUR”). Określoną wartością jednostkową Papierów Wartościowych jest 1.000 EUR. Łączna wartość nominalna Obligacji wynosi maksymalnie 30.000.000 EUR, zaś cena emisyjna jednego Papieru Wartościowego stanowi 100% wartości nominalnej. Papiery Wartościowe zostaną wyemitowane 30 grudnia 2025 r. („Data Emisji”), a ich planowany termin zapadalności przypada 4 stycznia 2028 r. Papiery Wartościowe mogą zostać wykupione przedterminowo, jeśli wystąpi zdarzenie umożliwiające przedterminowy wykup.	
C.1.3	<i>Prawa związane z Papierami Wartościowymi</i>
Papiery Wartościowe nie są zwykłymi dłużnymi papierami wartościowymi i kwota wykupu jest powiązana z wynikiem koszyka akcji zawierającego podane niżej akcje. (a) (i) Akcja/Akcje: akcje zwykłe Coway Co Ltd (<i>ISIN</i>: KR7021240007) (Kod Bloomberg: <021240 KP Equity>); (ii) Emitent/Emitenci Akcji: Coway Co Ltd; i (b) (i) Akcja/Akcje: akcje zwykłe Haier Smart Home Co Ltd (<i>ISIN</i>: CNE1000048K8) (Kod Bloomberg: <6690 HK Equity>); (ii) Emitent/Emitenci Akcji: Haier Smart Home Co Ltd, każda jako „Akcja” i „Odpowiedni Instrument Bazowy”. Odsetki: KUPON ZWYKŁY Emitent będzie wypłacał w każdej Dacie Płatności Odsetek odsetki równe iloczynowi (i) Stopy Kuponu i (ii) Kwoty Obliczeniowej. Data Rozpoczęcia Naliczania Odsetek przypada w Dacie Emisji i Data Płatności Odsetek ma przypaść w dniu 4 stycznia 2028 r. i podlega korekcie o dni wolne od pracy. Gdzie: „Stopa Kuponu” oznacza 2,00 procent, a „Kwota Obliczeniowa” oznacza 1.000 EUR. Wykup w Terminie Zapadalności: WYKUP W TERMINIE ZAPADALNOŚCI	

Papiery Wartościowe zostaną wykupione w terminie zapadalności za kwotę obliczoną przez odniesienie do Kwoty Obliczeniowej równą sumie:

- (a) Kwoty Obliczeniowej; i
- (b) jeśli, w Dacie Ustalenia, Agent Dokonujący Ustaleń ustali, że Wynik jest równy Wartości Bariery Binarnej lub wyższy niż Wartość Bariery Binarnej, Kwoty Premii. W przeciwnym wypadku Kwota Premii nie zostanie wypłacona.

Gdzie:

„**Kwota Premii**” oznacza iloczyn Kwoty Obliczeniowej i Stopy Premii; „**Stopa Premii**” oznacza 2 procent; „**Kwota Obliczeniowa**” oznacza 1.000 EUR; „**Data Ustalenia**” oznacza 23 grudnia 2027 r.; „**Wartość Bariery Binarnej**” oznacza 100 procent; „**Końcowa Wartość Referencyjna (Ostateczny Wykup)**” oznacza, w odniesieniu do każdej Akcji, Wartość Odpowiedniego Instrumentu Bazowego tej Akcji w Dacie Ustalenia; „**Początkowa Wartość Referencyjna**” oznacza, w odniesieniu do każdej Akcji, Wartość Odpowiedniego Instrumentu Bazowego tej Akcji w Dacie Wykonania; „**Wartość Odpowiedniego Instrumentu Bazowego**” jest wartością odpowiedniej Akcji ustaloną zgodnie z określonymi poniżej Warunkami Ustalenia Wartości; „**Określony Udział Procentowy**” wynosi 100 procent; „**Określona Stopa**” wynosi 100 procent; „**Data Wykonania**” przypada 23 grudnia 2025 r. i „**Wynik**” oznacza wartość, którą jest Końcowa Wartość Referencyjna (Ostateczny Wykup) Akcji o najgorszym wyniku podzielona przez Początkową Wartość Referencyjną Akcji o najgorszym wyniku.

WARUNKI USTALANIA WARTOŚCI

Na potrzeby ustalenia Początkowej Wartości Referencyjnej, Końcowej Wartości Referencyjnej (Automatyczny Wykup) i Wartości Odpowiedniego Instrumentu Bazowego w odniesieniu do odpowiedniego dnia:

Agent Dokonujący Ustaleń ustali wartość każdej Akcji o planowej godzinie zamknięcia giełdy w dniu powszednim w odniesieniu do tej Akcji.

Zdarzenia Powodujące Zakłócenia i Zdarzenia Nadzwyczajne: Następujące zdarzenia powodujące zakłócenia mają zastosowanie do każdej Akcji: Zmiany w Przepisach Prawa, Zakłócenie Zabezpieczenia Przed Ryzykiem, Niemożność Uzyskania Pożyczki Papierów Wartościowych i Zwiększony Koszt Zabezpieczenia Przed Ryzykiem. Następujące zdarzenia nadzwyczajne mają zastosowanie do każdej Akcji: Połączenie, Wezwanie do Zapisywania się na Sprzedaż lub Zamianę Akcji, Nacjonalizacja, Wycofanie z Obrotu Giełdowego i Upadłość.

Zdarzenia Powodujące Zakłócenia i/lub Zdarzenia Nadzwyczajne mogą wywrzeć wpływ na Odpowiednie Instrumenty Bazowe i skutkować korektami (w tym zastąpieniem Odpowiedniego Instrumentu Bazowego) i/lub przedterminowym wykupem Papierów Wartościowych. Agent Dokonujący Ustaleń ustali, czy takie zdarzenia mają wpływ na Papiery Wartościowe lub jakiegokolwiek giełdy lub źródła cen w odpowiedniej dacie wyceny, i może dokonać korekt Papierów Wartościowych, lub podjąć jakiegokolwiek inne odpowiednie działanie w celu uwzględnienia odpowiednich korekt lub zdarzeń w odniesieniu do Odpowiedniego Instrumentu Bazowego. Ponadto, w pewnych okolicznościach, Emitent może przedterminowo wykupić Papiery Wartościowe po wystąpieniu tego zdarzenia. W takim przypadku, w odniesieniu do każdego Papieru Wartościowego, Emitent wypłaci kwotę (która to kwota może, w pewnych okolicznościach, stanowić godziwą wartość rynkową Papierów Wartościowych), która może być niższa od wartości nominalnej lub nominału.

Wykup Podatkowy: Papiery Wartościowe mogą zostać wykupione przedterminowo z przyczyn podatkowych za kwotę (ustaloną przez Agenta Dokonującego Ustaleń, działającego w dobrej wierze i w komercyjnie racjonalny sposób) równą godziwej wartości rynkowej tego Papieru Wartościowego w dniu wybranym przez Agenta Dokonującego Ustaleń działającego w dobrej wierze i w komercyjnie racjonalny sposób.

Zdarzenia Skutkujące Naruszeniem: Jeśli wystąpi Zdarzenie Skutkujące Naruszeniem, Papiery Wartościowe mogą zostać wykupione przed ich Terminem Zapadalności za Kwotę Przedterminowego Wykupu, jeśli Posiadacze Papierów Wartościowych posiadający nie mniej niż 25% łącznej kwoty głównej tych Obligacji zawiadomią Emitenta na piśmie o postawieniu Papierów Wartościowych w stan natychmiastowej wymagalności.

Zdarzenia Skutkujące Naruszeniem dotyczące Papierów Wartościowych są następujące:

- (1) brak zapłaty jakiegokolwiek części kwoty głównej lub kwoty odsetek (w każdym przypadku w terminie 30 dni od daty wymagalności) z tytułu Papierów Wartościowych; i
- (2) Emitent stał się niewypłacalny lub utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, lub dla Emitenta bądź całości lub znaczącej części jego przedsiębiorstwa, aktywów i dochodów został ustanowiony zarządca lub likwidator (poza ustanowieniem zarządcy lub likwidatora dla potrzeb lub w ramach połączenia, reorganizacji lub restrukturyzacji w warunkach wypłacalności) lub Emitent podejmie jakiegokolwiek działanie w celu zawarcia układu z ogółem swoich wierzycieli lub na rzecz ogółu swoich wierzycieli, lub wydane zostanie postanowienie lub podjęta zostanie skuteczna uchwała o zakończeniu działalności, likwidacji lub rozwiązaniu Emitenta (poza postanowieniem wydanym lub uchwałą podjętą o zakończeniu działalności, likwidacji lub rozwiązaniu Emitenta dla potrzeb lub w ramach połączenia, reorganizacji lub restrukturyzacji w warunkach wypłacalności) i takie postanowienie lub skuteczna uchwała zachowa moc obowiązującą i nie zostanie uchylone/uchylona, cofnięte/cofnięta lub unieważnione/unieważniona przez 60 dni po dacie wydania tego postanowienia lub podjęcia tej skutecznej uchwały.

Kwota Przedterminowego Wykupu: Kwota Przedterminowego Wykupu zostanie ustalona przez Agenta Dokonującego Ustaleń jako kwota, jaką kwalifikowana instytucja finansowa (będąca instytucją finansową utworzoną zgodnie z prawem jakiegokolwiek państwa w Stanach

Zjednoczonych Ameryki, Unii Europejskiej lub Japonii i spełniającą określone wymogi dotyczące ratingów kredytowych, którą Agent Dokonujący Ustaleń wybierze do tych celów w czasie, gdy ma zostać ustalona Kwota Przedterminowego Wykupu) pobrałaby z tytułu przejęcia wszystkich zobowiązań Emitenta z tytułu Papierów Wartościowych lub zaciągnięcia zobowiązań mającego skutek zachowania równowartości ekonomicznej jakichkolwiek płatności dokonywanych przez Emitenta na rzecz Posiadacza Papierów Wartościowych z tytułu Papierów Wartościowych. Prawo właściwe: Papiery Wartościowe będą podlegać prawu angielskiemu. Ograniczenia praw: Roszczenia dotyczące kwoty głównej i odsetek z tytułu Papierów Wartościowych ulegną przedawnieniu, chyba że odpowiednie papiery wartościowe w formie dokumentu zostaną przedstawione do wykupu w terminie 10 lat od daty wymagalności.				
C.1.4	Zaszeregowanie Papierów Wartościowych w strukturze kapitału Emitenta w przypadku niewypłacalności			
Papiery Wartościowe stanowią bezpośrednie i ogólne zobowiązania Emitenta równorzędne pomiędzy sobą.				
C.1.5	Ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności Papierów Wartościowych			
Udziały w Papierach Wartościowych będą zbywane zgodnie z procedurami i regulacjami odpowiedniego systemu rozliczeniowego, z zastrzeżeniem ograniczeń dotyczących sprzedaży Papierów Wartościowych w pewnych państwach. Papiery Wartościowe nie mogą być w żadnym czasie oferowane w Stanach Zjednoczonych Ameryki ani na rzecz osób amerykańskich ani też nie mogą być posiadane w Stanach Zjednoczonych Ameryki ani przez osoby amerykańskie. Papiery Wartościowe nie mogą być nabywane ani posiadane przez lub nabywane w zamian za aktywa jakiegokolwiek programu świadczeń pracowniczych podlegającego postanowieniom Rozdziału I amerykańskiej Ustawy o Zabezpieczeniu Świadczeń Emerytalnych dla Pracowników z 1974 r. z późniejszymi zmianami (<i>Employee Retirement Income Security Act of 1974</i> , „ERISA”), jakiegokolwiek indywidualnego rachunku emerytalnego lub programu podlegającego postanowieniom Art. 4975 amerykańskiego Kodeksu Podatkowego z 1986 r. (<i>United States Internal Revenue Code of 1986</i>), lub jakiegokolwiek podmiotu, którego aktywa bazowe zawierają „aktywa programu” w rozumieniu Art. 3 ust. 42 ERISA, z powodu rachunku jakiegokolwiek takiego programu świadczeń pracowniczych lub inwestycji programu w aktywa bazowe.				
C.2	Gdzie Papiery Wartościowe będą przedmiotem obrotu?			
Nie zostanie złożony wniosek o dopuszczenie do obrotu giełdowego. Spodziewane jest złożenie przez Emitenta (lub w jego imieniu) wniosku o włączenie Papierów Wartościowych do Oficjalnej Listy Papierów Wartościowych Giełdy Papierów Wartościowych w Luksemburgu bez dopuszczenia do obrotu giełdowego ze skutkiem od Daty Emisji lub około Daty Emisji.				
C.3	Czy Papiery Wartościowe są objęte zabezpieczeniem?			
C.3.1	Charakter i zakres Zabezpieczenia			
Zobowiązania płatnicze MSBV z tytułu Papierów Wartościowych są bezwarunkowo i nieodwołalnie zabezpieczone przez Morgan Stanley („Podmiot Zabezpieczający” lub „Morgan Stanley”) na mocy zabezpieczenia z dnia 11 lipca 2025 r. („Zabezpieczenie”) podlegającego prawu stanu Nowy Jork. Zobowiązania Podmiotu Zabezpieczającego z tytułu Zabezpieczenia stanowią bezpośrednie, ogólne i niezabezpieczone zobowiązania Podmiotu Zabezpieczającego, które nie są uprzywilejowane pomiędzy sobą i które są równorzędne ze wszystkimi innymi istniejącymi, niezabezpieczonymi i niepodporządkowanymi zobowiązaniami Podmiotu Zabezpieczającego, obecnymi i przyszłymi, ale w przypadku niewypłacalności tylko w zakresie dozwolonym przez przepisy mające wpływ na prawa wierzycieli.				
C.3.2	Krótki opis Podmiotu Zabezpieczającego			
Morgan Stanley został utworzony i posiada siedzibę w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Jego identyfikator podmiotu prawnego (LEI) to IGJSJL3JD5P30I6NJZ34. Podmiot Zabezpieczający jest finansową spółką holdingową i podlega regulacji przez Radę Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej (<i>the Board of Governors of the Federal Reserve System</i>) na mocy Ustawy o Bankowej Spółce Holdingowej (<i>Bank Holding Company Act</i>) z 1956 r., z późniejszymi zmianami.				
C.3.3	Jakie są kluczowe informacje finansowe dotyczące Podmiotu Zabezpieczającego?			
Następujące informacje dotyczące Morgan Stanley w odniesieniu do lat zakończonych 31 grudnia 2024 r. i 31 grudnia 2023 r. pochodzą z Raportu Roczno Morgan Stanley na Formularzu 10-K za rok zakończony 31 grudnia 2024 r.				
Następujące informacje dotyczące Morgan Stanley w odniesieniu do dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2025 r. pochodzą z niezbadanego sprawozdania finansowego zawartego w Raporcie Kwartalnym Morgan Stanley na Formularzu 10-Q za okres kwartalny zakończony 30 września 2025 r., zaś następujące informacje dotyczące Morgan Stanley w odniesieniu do dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2024 r. pochodzą z niezbadanego sprawozdania finansowego zawartego w Raporcie Kwartalnym Morgan Stanley na Formularzu 10-Q za okres kwartalny zakończony 30 września 2024 r.				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat				
W (mln) USD	2024	2023	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2025 r. (niezbadane)	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2024 r. (niezbadane)

Przychód przed utworzeniem rezerwy na podatki dochodowe	17.596	11.813	16.194	12.690
---	--------	--------	--------	--------

Skonsolidowany bilans				
W (mln) USD	31 grudnia 2024 r.	31 grudnia 2023 r.	30 września 2025 r. (niezbadane)	30 września 2024 r. (niezbadane)
Kredyty i pożyczki	288.819	263.732	331.679	298.180

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych				
W (mln) USD	2024	2023	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2025 r. (niezbadane)	Dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2024 r. (niezbadane)
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z/(wykorzystywanych w) działalności operacyjnej	1.362	(33.536)	(15.479)	(10.438)
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z/(wykorzystywanych w) działalności finansowej	46.756	(2.726)	43.788	31.501
Przepływy środków pieniężnych netto pochodzących z/(wykorzystywanych w) działalności inwestycyjnej	(29.460)	(3.084)	(33.382)	(19.310)

C.3.4	Najistotniejsze czynniki ryzyka dotyczące Podmiotu Zabezpieczającego
--------------	--

Najistotniejsze czynniki ryzyka dotyczące Morgan Stanley są wymienione w sekcji B.3 „Jakie są kluczowe ryzyka właściwe dla Emitenta?” powyżej.

C.4	Jakie są kluczowe rodzaje ryzyka właściwe dla Papierów Wartościowych?
------------	---

- Papiery Wartościowe nie są rachunkami depozytowymi ani rachunkami oszczędnościowymi i nie są ubezpieczone przez Federalną Korporację Ubezpieczeń Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation*) w Stanach Zjednoczonych Ameryki, System Wyплаты Odszkodowań dla Klientów Instytucji Finansowych (*Financial Services Compensation Scheme*) w Zjednoczonym Królestwie ani żadną inną agencję lub instytucję rządową lub system ochrony depozytów w dowolnym miejscu, ani nie są zobowiązaniami banku ani nie są objęte zabezpieczeniem przez bank.
- Wtórny obrót Papierami Wartościowymi może być ograniczony. Ponadto, jeżeli Papiery Wartościowe są przedmiotem obrotu za pośrednictwem jednego lub większej liczby elektronicznych systemów obrotu i systemy te staną się częściowo lub całkowicie niedostępne, wpłynie to na zdolność inwestora do obrotu Papierami Wartościowymi.
- Inwestycja w Papiery Wartościowe wiąże się z ryzykiem, że Emitent lub Podmiot Zabezpieczający nie będzie w stanie wypełnić swoich zobowiązań z tytułu tych Papierów Wartościowych w terminie zapadalności lub przed terminem zapadalności Papierów Wartościowych. W pewnych okolicznościach posiadacze mogą utracić całość lub znaczną część kwoty głównej lub inwestycji.
- Emitent ma prawo wycofać ofertę Papierów Wartościowych i anulować emisję Papierów Wartościowych przed zakończeniem okresu subskrypcji z dowolnej przyczyny. Przyczyny anulowania oferty obejmują w szczególności: (i) niekorzystne warunki rynkowe, określone przez Emitenta według jego racjonalnego uznania (takie jak, na przykład, zwiększona zmienność rynku akcji i zwiększona zmienność kursów walutowych); lub (ii) fakt, że liczba otrzymanych w tym czasie zapisów jest w ocenie Emitenta niewystarczająca do przeprowadzenia ekonomicznie opłacalnej emisji.
- Cena rynkowa Papierów Wartościowych może być bardzo zmienna. Ponadto płatność kwoty głównej lub odsetek może nastąpić w innym terminie lub w innej walucie niż oczekiwano. Odpowiedni Instrument Bazowy może podlegać znacznym wahaniom, które mogą nie korelować ze zmianami stóp procentowych, kursów walut lub innych indeksów. Moment zmian w Odpowiednim Instrumencie Bazowym może mieć wpływ na faktyczną stopę zwrotu dla inwestorów, nawet jeśli średni poziom jest zgodny z ich oczekiwaniami. Ogólnie rzecz biorąc, im wcześniejsza zmiana w Odpowiednim Instrumencie Bazowym, tym większy wpływ na stopę zwrotu.
- Żaden emitent Akcji nie uczestniczył w przygotowaniu Ostatecznych Warunków ani w ustalaniu warunków Papierów Wartościowych. Czynniki makroekonomiczne wpływające na wyniki Akcji mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na wartość Papierów Wartościowych. Posiadaczom nie przysługują żadne roszczenia w stosunku do Emitentów Akcji ani regres do Akcji.

- Nie można przewidzieć, jak poziom Akcji będzie zmieniał się w czasie. Historyczna wartość wyników (o ile istnieją) Akcji nie stanowi o przyszłych wynikach Akcji. Czynniki takie jak zmienność, wypłaty z tytułu Akcji, stopy procentowe, pozostały okres zapadalności Papierów Wartościowych lub kursy wymiany walut będą miały wpływ na cenę, jaką inwestorzy otrzymają, jeśli inwestor sprzeda swoje Papiery Wartościowe przed terminem zapadalności. - Kwoty płatne z tytułu Papierów Wartościowych są powiązane z wartością/wynikiem Odpowiedniego Instrumentu Bazowego o najgorszym wyniku, niezależnie od wartości/wyniku innego Odpowiedniego Instrumentu Bazowego. - Wypłata kwoty wykupu z tytułu Papierów Wartościowych jest uzależniona od wartości lub wyniku Odpowiedniego Instrumentu Bazowego, która to wartość lub który to wynik jest wyższa lub wyższy niż określona wartość bariery lub równa lub równy określonej wartości bariery, i jeśli ten warunek („warunek dotyczący bariery”) nie zostanie spełniony, wówczas kwota do wypłaty będzie niższa niż kwota, która byłaby w przeciwnym razie płatna z tytułu Papierów Wartościowych. Ponadto, warunek dotyczący bariery musi spełniać wynik Akcji o najgorszym wyniku, niezależnie od wyniku pozostałych Akcji.	
D. KLUCZOWE INFORMACJE NA TEMAT OFERTY PUBLICZNEJ PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I DOPUSZCZENIA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM	
D.1	<i>Na jakich warunkach i zgodnie z jakim harmonogramem mogą inwestować w Papiery Wartościowe?</i>
Całkowita kwota oferty wyniesie maksymalnie 30.000.000 EUR. Okres Oferowania: Okres Oferowania jest okresem od 1 grudnia 2025 r. (włącznie) do 19 grudnia 2025 r. (włącznie). Papiery Wartościowe będą oferowane w drodze „sprzedaży przez Internet” i/lub „sprzedaży bezpośredniej”. Kwota Oferty: Minimalna wielkość zapisu wynosi 10.000 EUR. Warunki oferty są następujące: Oferty Papierów Wartościowych są warunkowe w chwili ich emisji. Emitent ma prawo wycofać ofertę Papierów Wartościowych i anulować emisję Papierów Wartościowych przed zakończeniem okresu subskrypcji z dowolnej przyczyny. Opis procedury składania zapisów: Potencjalny inwestor powinien skontaktować się z Dystrybutorem w Okresie Oferowania. Dystrybutor ma prawo do wcześniejszego zamknięcia Okresu Oferowania. Potencjalny inwestor nabędzie Papiery Wartościowe zgodnie z ustaleniami między Dystrybutorem i jego klientami dotyczącymi subskrypcji papierów wartościowych, a nie bezpośrednio z Emitentem lub Dealerem. Wycena: Papiery Wartościowe będą oferowane po Cenie Emisyjnej wynoszącej 100,00 procent wartości nominalnej (za Papier Wartościowy). Opis sposobu i terminu opłacenia Papierów Wartościowych oraz dostawy Papierów Wartościowych: Papiery Wartościowe zostaną wyemitowane w Dacie Emisji w zamian za zapłatę Emitentowi środków pieniężnych z tytułu złożonych zapisów. Opis sposobu oraz daty podania wyników oferty do publicznej wiadomości: Emitent spowoduje podanie wyników oferty do publicznej wiadomości na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Luksemburgu (www.luxse.com) w Dacie Emisji lub około Daty Emisji. Plan dystrybucji i przydział: Papiery Wartościowe są oferowane inwestorom indywidualnym w Polsce. Plasowanie i gwarantowanie Dystrybutor: Nazwa i adres dystrybutora: Santander Bank Polska S.A. – Santander Biuro Maklerskie („Dystrybutor”), adres: Aleja Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska. Agent Emisji i Agent Platniczy: The Bank of New York Mellon. Agent Dokonujący Ustaleń: Morgan Stanley & Co. International plc. Oszacowanie kosztów, jakimi Emitent lub oferujący obciąża inwestora: Emitent nie obciąży inwestora żadnymi kosztami, natomiast Uprawniony Oferujący może obciążyć inwestora opłatą z tytułu złożenia zapisu w wysokości do 1,00 procenta Kwoty Obliczeniowej.	
D.2	<i>Dlaczego dany prospekt jest sporządzany?</i>
Przesłanki oferty, wykorzystanie szacunkowej wartości netto wpływów oraz szacunkowa wartość netto wpływów Emitent wykorzysta wpływy netto z emisji Papierów Wartościowych na ogólne cele korporacyjne. Umowa o gwarantowaniu emisji z gwarancją przejęcia emisji Oferta Papierów Wartościowych nie podlega umowie o gwarantowaniu emisji z gwarancją przejęcia emisji. Konflikty interesów Mogą istnieć potencjalne konflikty interesów między inwestorem i Agentem Dokonującym Ustaleń, który zgodnie z warunkami Papierów Wartościowych może dokonywać takich korekt Papierów Wartościowych, jakie uzna za stosowne w wyniku pewnych zdarzeń mających wpływ na jakikolwiek Odpowiedni Instrument Bazowy/jakikolwiek Odpowiednie Instrumenty Bazowe, i czyniąc to, jest uprawniony do podejmowania decyzji w znacznym stopniu uznaniowych.	