

## Money Market Family US Dollar Fund

マネーマーケット・ファミリー 米ドル・ファンド  
ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型外国投資信託

### 運用報告書（全体版）

作成対象期間 第21期（2017年9月1日～2018年8月31日）

### 受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、マネーマーケット・ファミリー 米ドル・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第21期の決算を行いました。

ファンドは、投資元本を維持し高い流動性を保ちつつ、継続的な収益の分配を目的とします。ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために最善を尽くすことを基本方針とします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

### 管理会社

モルガン・スタンレー・  
アセット・マネジメント・エス・エー

### 代行協会員

モルガン・スタンレー MUFG 証券株式会社

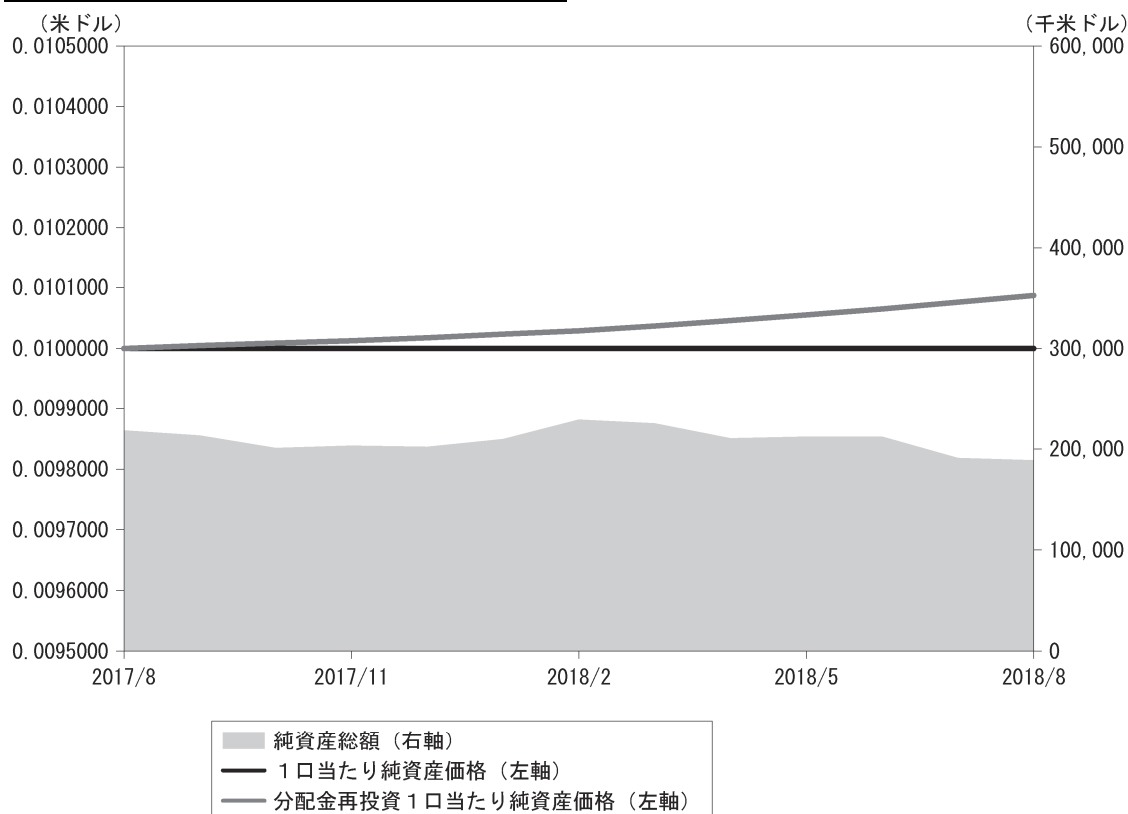
ファンドの仕組みは、次のとおりです。

ファンドの形態	ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型外国投資信託
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、投資元本を維持し高い流動性を保ちつつ、継続的な収益の分配を目的とします。ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために最善を尽くすことを基本方針とします。
主要投資対象	米ドル建ての国債(財務省証券等)、格付けの高い債券、コマーシャル・ペーパーおよび譲渡性預金証書(CD)等の短期金融商品(満期まで397日以内)を中心に投資し、高い流動性を維持します。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 米ドル建てで高格付け(A格以上)の短期金融商品に分散投資し、投資元本を維持し、高い流動性を保ちつつ、継続的な収益の分配を行うことを目的とします。</li> <li>・ 米ドルベースの加重平均満期を通常60日以下とし、加重平均残存年限は120日を超えません。</li> <li>・ 投資信託に対する投資を行う場合には、短期マネー・マーケット・ファンドに限定します。</li> <li>・ ファンド資産の50%超は、金融商品取引法に定める有価証券(ただし、同法第2条第2項各号に掲げる有価証券を除く。)に投資されます。</li> </ul> <p>ファンドの主な投資制限は以下の通りです。なお、これらは主要なものであり、これらに限定されるものではありません。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 管理会社は、ファンドのために、ファンドの純資産総額の10%を超えて同一発行体の発行する有価証券を保有することとなるような投資を行うことはできません。</li> <li>・ 管理会社は、ファンドのために、当該投資の結果、ファンドが同一発行者の発行するいずれかのクラスの有価証券の10%を超えて所有することとなるような投資を行うことはできません。管理会社は、当該購入の結果、いずれかの会社または団体のいずれかの種類の有価証券の15%を超えて、ファンドと管理会社が運用する他の投資信託とが所有することとなるような購入はできません。上記10%および15%の制限(同種の有価証券または特定の種類の有価証券に関するものは、ファンドが一発行体の1銘柄のすべてのCDまたはCPを購入することを妨げるものではありません)。</li> <li>・ 管理会社は、支配または経営を目的として投資を行うことはできません。</li> <li>・ 管理会社は、ファンドの純資産総額の5%を超えてオープン・エンド型の投資信託の株式または受益証券に投資を行うことはできません。原則として、管理会社は、いかなる会社型投資信託の株式も取得することはできません。</li> <li>・ 管理会社は、ファンドのために、ファンドの純資産総額の10%を超えて一部未払証券に投資することはできません。</li> <li>・ 管理会社は、ファンドのために、公認の証券取引所または他の規制ある市場において取引されていない有価証券にファンドの純資産総額の10%を超えて投資することはできません。</li> </ul>
分配方針	管理会社は、ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために必要な額の分配を日々行います。新たに発行されるファンド証券については、当該ファンド証券の買付注文の受渡日(支払日)(当日を含みます。)から買戻請求の受渡日(清算日)(当日を除きます。)の期間について、分配金が発生します。毎月の最終ファンド取引日に、当該最終ファンド取引日の直前の日までに宣言され、発生済・未払いのすべての分配金は(ルクセンブルグ、日本およびその他の関係国の分配金についての源泉税およびその他の税金を控除後)当該最終ファンド取引日の直前のファンド取引日に決定される1口当たりの純資産価格で再投資され、これにつきファンド証券が発行されます。

## I 運用の経過等

(1) 計算期間中における運用経過および運用状況の推移

### 当期の1口当たり純資産価格等の推移について



第20期末の1口当たり純資産価格	0.01 米ドル
第21期末の1口当たり純資産価格	0.01 米ドル
騰落率	0.87%
1口当たり分配金額合計	0.000086723 米ドル

### 1口当たり純資産価格の主な変動要因

ファンドは、ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために最善を尽くすことを基本方針とします。当期のファンドの投資環境および運用経過については、後記の「投資環境について」の項をご覧ください。

- (注1) 騰落率は前期(第20期)末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
- (注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を再投資日に再投資したものとみなして算出したものであり、運用の実質的パフォーマンスを示すものです。
- (注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、前期(第20期)末の1口当たり純資産価格を起点として計算したものです。
- (注4) ファンドの購入価額により課税条件が異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注5) ファンドにベンチマークは設定されておりません。

## 投資環境について

### 市場環境

2017年第3四半期の国内総生産（以下「GDP」といいます。）は堅調な民間投資と政府投資を背景に、前期の勢いを引き継いで2.8%の上昇となりました。2017年第3四半期の非農業部門雇用者増加数はハリケーン・ハービーとイルマによる大きな混乱で、平均14万2,000人と大幅に減少しました。2017年第4四半期には雇用が大きく改善し、雇用者増加数は平均22万1,000人、年末時点の失業率は2000年以来最低となる4.1%となりました。2017年末と2018年年初の労働参加率は62.7%で、定年退職による労働市場からの退出者を新規参入の就労者で相殺する状況を反映し、4カ月連続で横ばいとなりました。2017年第4四半期のGDPは主に個人消費支出が経済成長を牽引し、通年で2.3%となりました。

2018年第1四半期の経済成長率は2.2%と、個人消費支出の減少を反映して成長ペースは前期に比べて減速しました。しかし、第2四半期の成長率は個人消費支出の回復に牽引されて4.2%と、2014年以来最も高い伸び率となりました。第1四半期と第2四半期の非農業部門雇用者増加数は、持続的な雇用拡大を反映してそれぞれ平均21万8,000人、23万人となりました。2018年も失業率は低下基調を維持し、5月に直近の最低値である3.8%まで低下し、期末の7月時点では3.9%となりました。期末時点の労働参加率は期初と同じ62.9%となりました。

金融政策と地政学的事象が引き続き期中の市場心理と市場の動向を左右する大きな要因となりました。広く予想されていたとおり、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」といいます。）は2017年9月の米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」といいます。）の会合での決定を受けて政策金利を据え置く一方で、2017年10月よりバランスシート縮小に着手することを発表しました。「ドット・プロット」は、政策担当者が2017年にあと1回、2018年に3回の利上げを見込んでいることを示しました。FRBは2017年6月に発表した枠組みに従ってバランスシート縮小を実施すると述べました。この枠組みにより、国債は月額60億米ドル、住宅ローン担保証券は月額40億米ドル削減され、削減額の上限は3カ月ごとに増やし、それぞれ月300億米ドルと200億米ドルまで引き上げられます。

市場の予想どおり、FRBの理事は10月31日～11月1日のFOMC会合で政策金利を据え置くことを全会一致で決定しました。理事から今年3回目の利上げ予定が調整されたという示唆はなかったことから、市場が織り込む2017年12月のFOMC会合での利上げ確率は90%超となりました。参加者は、ハリケーンに関連する混乱は短期的には今後も引き続き経済指標に影響を及ぼすものの、中期的に重大な影響を与える可能性は低いとの認識も示しました。

FRBの理事は2017年12月のFOMCの会合で予想どおり、基準となる政策金利の誘導目標レンジを0.25%引き上げ、1.25～1.50%としました。FRBは、想定どおり2018年1月より中央銀行のバランスシート縮小額を月額100億米ドルから200億米ドルに引き上げることを確認しました。最新の「ドット・プロット」によると、政策担当者が予想する2018年の利上げ回数の中央値は3回でした。FOMCは前回発表された声明の文言を踏襲し、「経済見通しに対する短期的なリスクは概ね均衡しているとみられるが、FOMCはインフレの動向を注意深く監視する」ことを示唆しました。

ジャネット・イエレン議長は2018年1月末にFRB議長としての最後のFOMC会合を開催しました。FF金利は、市場の「現状」を受けて1.25～1.50%に据え置かれました。市場は今回の会合で金利の据え置きを想定していましたが、投資家はFOMCの年内の政策展開を見抜くことを期待していました。FOMCは「市場が織込む（期待）インフレ率が上昇」し、インフレ率は中期的に2%の目標に達すると予想されるとの考えに基づき、会合終了後に発表された声明でインフレについてのスタンスをややタカ派にシフトしました。2017年12月の会合で発表されたFOMC予測では、FRB理事の一致した意見として2018年に3回の利上げを見込んでいることが示唆されました。

主に2017年12月に可決された1.5兆米ドルの減税のため、米国は予想よりも1カ月早く債務上限に達するとの議会予算局の見方を受けて、1月は連邦債務上限が市場の主なテーマとなりました。その時点で米政府の措置に進展がみられず、推定される厳密な期限は3月初めと予想されました。債務上限の問題に関する民主党と共和党の意見は真っ向から対立していたため、交渉は極めて複雑なものになる可能性があるとの投資家は考えました。

FRBは3月に予想どおり、FF金利の誘導目標レンジを0.25%引き上げ、1.50～1.75%とすることを全会一致で決定しました。この会合はジェローム・パウエル議長のFRB議長としての最初の会合でした。会合のトーンは概ねタカ派的で、FRBはFF金利とGDPの予想を上方修正し失業率の予想を下方修正しました。2018年のFF金利見通しの中央値はこれまで同様2.1%で、これにより年内にあと2回の利上げが示唆されました。さらにFF金利の軌道はこれまでよりも傾斜を強め、2019年と2020年の金利見通しの中央値は上昇し、それぞれ2.9%、3.4%となりました。FRBは、12月の会合で16名のうち10名であったところ、15名のうち13名が2018年に合計3回以上の利上げを見込んでいました。FRBは経済活動がこの数カ月間に「力強さ」を増していると述べ、追加利上げの結果、経済活動は中期的に拡大するとの考えを示しました。インフレ率は依然としてFRBの目標とする2%を下回っていることから、引き続き、物価動向にFOMCメンバーの大きな注目が集まりました。しかし、FOMCメンバーはインフレ率が2019年までに2%近辺に達して安定的に推移するとの自信を示しました。FRBが楽観的な景気見通しを示したことから、市場は当初、3月の会合にプラスの反応を示しました。

月初に開催されたFOMCの5月会合でFRBの理事は政策金利とバランスシート縮小政策を据え置くことを決定しました。この決定は概ね市場の予想どおりでしたが、投資家はFOMCの声明を年内の利上げについてのガイダンスと受け止めました。労働市場と経済情勢が堅調さを維持していることから、FRBは今後の追加利上げは妥当との見方を示唆しました。さらに物価動向の説明では、インフレ率が2%の目標水準近辺に達しているとの自信を示しました。声明では「シンメトリック（対称的）」という表現も複数回使用され、インフレ率は目標水準近辺で正常化される限り、2%を上回っても柔軟に臨むことを示唆しました。会合後、市場は引き続きFRBの6月会合での利上げを完全に織り込む展開となりました。

6月の市場はFOMC会合に大きく左右される展開となりました。FOMCは政策金利の誘導目標レンジを0.25%引き上げ、1.75～2.00%とすることを全会一致で決定しました。経済見通し（SEP）は、FOMCが年内に12月会合よりも1回多い、2回の追加利上げを見込んでいることを示しました。さらにFRBは2019年に3回の利上げを行う考えです。バランスシート正常化政策に変更はなく、FF金利が引き続きFOMCの主要な金融政策手段となります。

パウエル議長は、経済は「極めて好調」に推移していると述べ、FOMC会合のトーンは概して楽観的でした。インフレ率は上昇し、FRBの目標水準とする2%に近づいており、FRBは、今後数カ月間、インフレ率が目標レンジ近辺でシンメトリックに推移するとの見方を示しました。雇用に関しては、雇用者増加数は依然として堅調で、失業率はさらに低下しました。2018年第4四半期の失業率予想は3.8%から3.6%に下方修正されました。FRBの追加利上げにより、経済活動は堅調なペースで成長すると予想されます。2018年第4四半期のGDP予想は2.8%に小幅上方修正された一方、2019年と2020年の予想は概ね据え置きとなりました。

7月30日～31日のFOMC会合の決定を受けて、FRBの理事は基準となる政策金利を据え置きました。FOMCは経済活動が「堅調に拡大」しており、「FF金利の誘導目標の緩やかな追加引き上げは、経済活動の持続的な拡大、労働市場の堅調な状況、およびシンメトリックな2%の目標近辺でのインフレ率の動向と歩調を合わせて行う」との6月の声明の文言を繰り返し、確認しました。翌月発表された7月のFOMC会合の議事録により、市場はFRBが9月のFOMC会合で利上げに踏み切るとの確信を強めました。

本項目に記載された情報は情報提供を目的としたものであり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

### ポートフォリオについて

ファンドは、投資元本を維持し高い流動性を保ちつつ、継続的な収益の分配を目的とし、ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために最善を尽くしました。当期のファンドのポートフォリオについては前記の「投資環境について」の項をご覧ください。

### 今後の運用方針について

ファンドは、引き続き、投資元本を維持し高い流動性を保ちつつ、継続的な収益の分配を目的とします。ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために最善を尽くすことを基本方針とします。

## 分配金について

当期（2017年9月1日～2018年8月31日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該再投資日における1口当たり分配金額を比較する目的で、便宜上算出しているものです。

（金額：米ドル）

再投資日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率)	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2017/9/29	0.01	0.00004931 (0.04929%)	0.00004931
2017/10/31	0.01	0.00003946 (0.03944%)	0.00003946
2017/11/30	0.01	0.00003698 (0.03697%)	0.00003698
2017/12/29	0.01	0.00004912 (0.04910%)	0.00004912
2018/1/31	0.01	0.00005885 (0.05882%)	0.00005885
2018/2/28	0.01	0.00005544 (0.05541%)	0.00005544
2018/3/29	0.01	0.00007914 (0.07908%)	0.00007914
2018/4/27	0.01	0.00008869 (0.08861%)	0.00008869
2018/5/31	0.01	0.00009236 (0.09227%)	0.00009236
2018/6/29	0.01	0.00009773 (0.09763%)	0.00009773
2018/7/31	0.01	0.00010929 (0.10917%)	0.00010929
2018/8/31	0.01	0.00011086 (0.11074%)	0.00011086

(注1) 「再投資日」とは、毎月の最終のファンド取引日をいいます。「ファンド取引日」とは、ルクセンブルグおよびニューヨークでの銀行営業日でかつ、ニューヨーク証券取引所の取引日である日本における証券会社および銀行の営業日をいいます(ただし、12月24日および日本における12月の最終営業日を除きます。)。以下同じです。

(注2) 「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

a=当該再投資日における1口当たり分配金額

b=当該再投資日における1口当たり純資産価格+当該再投資日における1口当たり分配金額

(注3) 「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

b=当該再投資日における1口当たり純資産価格+当該再投資日における1口当たり分配金額

c=当該再投資日の直前の再投資日における1口当たり純資産価格

(注4) 2017/9/29の直前の再投資日(2017/8/31)における1口当たり純資産価格の額は0.01米ドルでした。



(2) 費用の明細

項目	金額または料率	項目の概要
管理報酬	四半期毎に 3,750 米ドル	ファンド資産の運用・管理、ファンド証券の発行・買戻し業務の対価
オルタナティブ投資ファンド運用者報酬	該当する月中のファンドの日々の平均純資産総額の 0.05% (年率) を上限とします。	ファンドの流動性管理、リスク・コンプライアンス管理およびファンド資産の評価業務の対価
ポートフォリオ運用報酬	該当する四半期中のファンドの日々の平均純資産総額の 0.25% (年率) から管理報酬相当額を控除した額を上限とします。	ファンドのポートフォリオ運用業務の対価
保管報酬	該当する月中のファンドの日々の平均純資産総額の 0.01% (年率)	ファンド資産の保管業務の対価
代行協会員報酬	該当する四半期中のファンドの日々の平均純資産総額の 0.08% (年率) を上限とします。	日本における代行協会員業務の対価
販売会社報酬	該当する四半期中のファンドの日々の平均純資産総額の 0.40% (年率) を上限として各販売会社で分配します。	日本におけるファンド証券の販売・買戻し業務の対価
登録・名義書換事務代行会社報酬	年間 12,000 米ドル	登録・名義書換事務代行業務の対価
支払、管理事務および所在地事務代行会社報酬	該当する月中のファンドの日々の平均純資産総額の 250 百万米ドルまでについては 0.05% (年率)、超過分については 0.03% (年率)	支払、管理事務および所在地事務代行業務の対価
その他の費用・手数料 (当期)	0.19%	保管受託銀行又は各代行会社が負担する実費、組入財産に関する取引手数料、法律関係費用、法定書類の作成費用、弁護士報酬等

(注1) 各報酬につきましては、目論見書に定められている料率 (または金額) を記しています。

(注2) 「その他の費用・手数料」には、運用状況等により変動するものや実費となるものが含まれます。便宜上、当期のその他の費用・手数料の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して 100 を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

## Ⅱ 直近10期の運用実績

### (1) 純資産の推移

2017年9月から2018年8月までの各月末ならびに下記会計年度末の純資産の推移は次のとおりです。

#### 米ドル・ファンド

	純資産総額		1口当たりの純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第12会計年度末(2009年8月31日)	537,307	60,855	0.01	1.13
第13会計年度末(2010年8月31日)	504,197	57,105	0.01	1.13
第14会計年度末(2011年8月31日)	509,178	57,670	0.01	1.13
第15会計年度末(2012年8月31日)	459,299	52,020	0.01	1.13
第16会計年度末(2013年8月31日)	426,118	48,262	0.01	1.13
第17会計年度末(2014年8月31日)	363,985	41,225	0.01	1.13
第18会計年度末(2015年8月31日)	291,209	32,982	0.01	1.13
第19会計年度末(2016年8月31日)	235,994	26,729	0.01	1.13
第20会計年度末(2017年8月31日)	218,278	24,722	0.01	1.13
第21会計年度末(2018年8月31日)	188,723	21,375	0.01	1.13
2017年9月末	213,189	24,146	0.01	1.13
10月末	200,881	22,752	0.01	1.13
11月末	203,150	23,009	0.01	1.13
12月末	201,991	22,878	0.01	1.13
2018年1月末	209,722	23,753	0.01	1.13
2月末	228,939	25,930	0.01	1.13
3月末	225,194	25,505	0.01	1.13
4月末	210,562	23,848	0.01	1.13
5月末	212,087	24,021	0.01	1.13
6月末	212,082	24,020	0.01	1.13
7月末	190,924	21,624	0.01	1.13
8月末	188,723	21,375	0.01	1.13

(注1) 米ドル・ファンドは1997年7月24日より運用を開始しました。

(注2) 円貨換算は、便宜上、平成30年10月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=113.26円)によります。以下同じです。

## (2) 分配の推移

ファンド証券の1口当たりの純資産価格を1米セントに維持するために必要な額の分配を日々宣言しています。毎月の最終ファンド取引日に当該最終ファンド取引日の直前の日までに宣言され、発生済・未払いのすべての分配金は税引後再投資されています。

各会計年度中の100口当たり分配金の合計額は、以下のとおりです。

### 米ドル・ファンド

	米ドル・ファンド (100口当たり) (米ドル)
第12会計年度(2009年8月31日終了)	0.0049128
第13会計年度(2010年8月31日終了)	0.0002159
第14会計年度(2011年8月31日終了)	0.0001729
第15会計年度(2012年8月31日終了)	0.0001098
第16会計年度(2013年8月31日終了)	0.0001095
第17会計年度(2014年8月31日終了)	0.0001095
第18会計年度(2015年8月31日終了)	0.0001095
第19会計年度(2016年8月31日終了)	0.0012691
第20会計年度(2017年8月31日終了)	0.0045869
第21会計年度(2018年8月31日終了)	0.0086723

(3) 販売及び買戻しの実績

ファンドの各会計年度中の販売および買戻しの実績、ならびに各会計年度末現在の発行済ファンド証券口数は次のとおりです。

米ドル・ファンド

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第12会計年度 (2009年8月31日終了)	46,504,719,679 (46,504,719,679)	54,368,210,158 (54,368,210,158)	53,730,736,425 (53,730,736,425)
第13会計年度 (2010年8月31日終了)	27,688,003,011 (27,688,003,011)	30,999,062,216 (30,999,062,216)	50,419,677,220 (50,419,677,220)
第14会計年度 (2011年8月31日終了)	31,012,363,083 (31,012,363,083)	30,514,205,843 (30,514,205,843)	50,917,834,460 (50,917,834,460)
第15会計年度 (2012年8月31日終了)	25,986,875,739 (25,986,875,739)	30,974,782,968 (30,974,782,968)	45,929,927,231 (45,929,927,231)
第16会計年度 (2013年8月31日終了)	33,347,432,434 (33,347,432,434)	36,665,553,270 (36,665,553,270)	42,611,806,395 (42,611,806,395)
第17会計年度 (2014年8月31日終了)	34,652,554,352 (34,652,554,352)	40,865,873,546 (40,865,873,546)	36,398,487,201 (36,398,487,201)
第18会計年度 (2015年8月31日終了)	28,811,996,236 (28,811,996,236)	36,089,594,100 (36,089,594,100)	29,120,889,337 (29,120,889,337)
第19会計年度 (2016年8月31日終了)	15,670,631,592 (15,670,631,592)	21,192,147,241 (21,192,147,241)	23,599,373,688 (23,599,373,688)
第20会計年度 (2017年8月31日終了)	10,539,335,646 (10,539,335,646)	12,310,907,371 (12,310,907,371)	21,827,801,963 (21,827,801,963)
第21会計年度 (2018年8月31日終了)	15,167,876,005 (15,167,876,005)	18,123,409,411 (18,123,409,411)	18,872,268,557 (18,872,268,557)

(注) ( )の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

### Ⅲ ファンドの経理状況

- ① ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- ② ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアーンスト・アンド・ヤング・ソシエテ・アノニムから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）を添付のとおり受領している。
- ③ ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2018年10月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝113.26円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(参考邦訳)  
マネーマーケット・ファミリー  
独立監査人の報告書 (国際監査基準)

マネーマーケット・ファミリーの受益者各位  
ルクセンブルグ セニンガーバーク L-2633 トレヴェ通り6B番

### 意見

我々は、マネーマーケット・ファミリー（以下「トラスト」という。）の2018年8月31日現在の純資産計算書および投資有価証券明細表、2018年8月31日に終了した年度の損益計算書および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針の要約を含む財務書類に対するその他の注記から構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、トラストの2018年8月31日現在の財務状態、ならびに2018年8月31日に終了した年度の運用実績および純資産の変動について、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法定要件に従い、真実かつ公正な概観を与えているものと認める。

### 意見の基礎

我々は監査業に関する2016年7月23日付法律（以下「2016年7月23日法」という。）および金融監督委員会（以下「CSSF」という。）によってルクセンブルグに採用された国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を実施した。かかる法律および基準に基づく我々の責任は、我々の報告書の「財務書類の監査に関する公認企業監査人の責任」の項においてさらに説明される。また、我々は、CSSFによってルクセンブルグに採用された国際会計士倫理基準審議会による職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規程」という。）および我々が行う財務書類の監査に関係する倫理上の要件に従い、トラストから独立した立場にあり、かかる倫理上の要件に基づきその他の倫理的責任を果たしている。我々は、入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供するのに十分かつ適切であると考えます。

### その他の情報

トラストの管理会社の取締役会は、その他の情報に責任を負う。その他の情報は、年次報告書に含まれるが財務書類および我々による財務書類に関する「公認企業監査人」の報告書には含まれない情報から成る。

財務書類に関する我々の意見はその他の情報を対象としておらず、財務書類に対するいかなる形式の結論に対する保証も表明しない。

マネーマーケット・ファミリー  
独立監査人の報告書（国際監査基準）（つづき）

財務書類の監査に関して、我々の責任はその他の情報を読むことと、その際に、その他の情報と財務書類もしくは我々が監査において入手した知識との間に重大な不一致がないか、またはその他重大な虚偽記載がないかどうかについて検討を行うことである。

我々が実施した業務に基づき、我々が当該その他の情報に重大な虚偽記載があるとの結論に至った場合は、我々はこの事実を報告する必要がある。この点について、我々が報告する事項はない。

**トラストの管理会社の財務書類に関するガバナンスを担当する取締役会の責任**

トラストの管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法定要件に従った財務書類の作成および公正な表示について、および不正によるか誤謬によるかにかかわらず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であるとトラストの管理会社の取締役会が決定する内部統制について責任を負う。

財務書類の作成に際して、トラストの管理会社の取締役会は、非継続企業の会計前提を用いた。

**財務書類の監査に関する公認企業監査人 (réviseur d' entreprises agréé) の責任**

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかにかかわらず、財務書類に全体として重大な虚偽記載がないかどうかについて合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む「公認企業監査人」の報告書を発行することである。合理的な確信とは高水準の確信であるが、2016年7月23日法およびCSSFによってルクセンブルグに採用されたISAsに従って実施された監査が、重大な虚偽記載が存在する場合に常にこれを発見するという保証ではない。虚偽記載は不正または誤謬により生じる可能性があり、個別にまたは全体として当財務書類の基礎として使用された利用者の経済的判断に影響を与えると合理的に予想される場合に、重大とみなされる。

2016年7月23日法およびCSSFによってルクセンブルグに採用されたISAsに準拠した監査の一環として、我々は監査を通じて専門的な判断を行い、職業的懐疑心を維持している。

我々はまた、

- ・不正によるか誤謬によるかにかかわらず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクの特定および評価を行い、かかるリスクに対応する監査手続を策定しこれを実行し、また我々の意見の基礎を提供するために十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正の結果生じる虚偽記載の見落としのリスクは、誤謬から生じるものよりも高い。これは、不正が共謀、偽造、不作為、虚偽、または内部統制の無視を含む可能性があるためである。

マネーマーケット・ファミリー  
独立監査人の報告書（国際監査基準）（つづき）

- ・状況に適した監査手続を策定するために監査に関連する内部統制を理解するが、これはトラストの内部統制の有効性に関する意見を表明するためのものではない。
- ・使用された会計方針の適切性、トラストの管理会社の取締役会が行った会計見積りおよび関連開示事項の合理性を評価する。
- ・トラストの管理会社の取締役会が、非継続企業の会計前提を使用することの適切性について、結論づける。我々の結論は「公認企業監査人」の報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。
- ・開示を含む財務書類の全般的な表示、構成および内容を評価し、また財務書類が公正な表示となる方法により対象取引や事象を表明しているかどうかを評価する。

我々は、ガバナンスを担当する取締役との間で、とりわけ予定される監査対象範囲および監査時期ならびに重要な監査上の所見（監査中に我々が特定した内部統制における重大な不備を含む）について情報交換を行っている。

アーンスト・アンド・ヤング  
ソシエテ・アノニム  
公認監査法人

[署名]  
マイケル・ファーガソン

ルクセンブルグ、2018年11月27日



**MONEY MARKET FAMILY**  
**Independent Auditor's Report (International Standards on Auditing)**

To the Unitholders of  
Money Market Family  
6B, route de Trèves  
L-2633 Senningerberg  
Luxembourg

**Opinion**

We have audited the financial statements of Money Market Family (the “Trust”), which comprise the statement of net assets and the schedule of investments as at 31 August 2018 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and the notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Trust as at 31 August 2018, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

**Basis for Opinion**

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (the “Law of 23 July 2016”) and with International Standards on Auditing (“ISAs”) as adopted for Luxembourg by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (“CSSF”). Our responsibilities under those Law and standards are further described in the « responsibilities of the “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements » section of our report. We are also independent of the Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants (“IESBA Code”) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

**Other information**

The Board of Directors of the Management Company of the Trust is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report but does not include the financial statements and our report of the “réviseur d’entreprises agréé” thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

**MONEY MARKET FAMILY**  
**Independent Auditor's Report (International Standards on Auditing) (continued)**

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report this fact. We have nothing to report in this regard.

**Responsibilities of Board of Directors of the Management Company of the Trust and those charged with governance for the financial statements**

The Board of Directors of the Management Company of the Trust is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company of the Trust determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the Management Company of the Trust has used the non-going concern basis of accounting.

**Responsibilities of the “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements**

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the “réviseur d’entreprises agréé” that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

**MONEY MARKET FAMILY**  
**Independent Auditor's Report (International Standards on Auditing) (continued)**

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Management Company of the Trust.
- Conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Management Company of the Trust use of the non-going concern basis of accounting. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of the "réviseur d'entreprises agréé".
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

  
Michael Ferguson

Luxembourg, 27 November 2018

## (1) 貸借対照表

## マネーマーケット・ファミリー

## 米ドル・ファンド

## 純資産計算書

2018年8月31日現在

	2018年8月31日		2017年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
<b>資産</b>				
投資有価証券(償却原価)(注2)	188,807,838	21,384,376	218,115,208	24,703,728
未収利息	—	—	350,195	39,663
現金預金	298,873	33,850	208,954	23,666
運用に係る報酬払戻し	66,767	7,562	62,532	7,082
<b>資産合計</b>	<b>189,173,478</b>	<b>21,425,788</b>	<b>218,736,889</b>	<b>24,774,140</b>
<b>負債</b>				
未払費用(注4、6、9)	423,573	47,974	455,021	51,536
未払分配金(注3)	27,219	3,083	3,848	436
<b>負債合計</b>	<b>450,792</b>	<b>51,057</b>	<b>458,869</b>	<b>51,972</b>
<b>純資産額</b>	<b>188,722,686</b>	<b>21,374,731</b>	<b>218,278,020</b>	<b>24,722,169</b>
<b>分配型クラス :</b>				
クラス別純資産額	188,722,686	21,374,731	218,278,020	24,722,169
発行済受益証券口数	18,872,268,557		21,827,801,963	
1口当たり純資産価格	0.01	1.13円	0.01	1.13円

## 統計情報

	米ドル・ファンド	
<b>純資産額</b>		
<b>分配型クラス</b>		
2016年8月31日現在	235,993,737	26,728,651
2017年8月31日現在	218,278,020	24,722,169
2018年8月31日現在	188,722,686	21,374,731
<b>発行済受益証券口数</b>		
<b>分配型クラス</b>		
2016年8月31日現在	23,599,373,688	
2017年8月31日現在	21,827,801,963	
2018年8月31日現在	18,872,268,557	
<b>1口当たり純資産価格</b>		
<b>分配型クラス</b>		
2016年8月31日現在	0.01	1.13円
2017年8月31日現在	0.01	1.13円
2018年8月31日現在	0.01	1.13円

年間収益率\*

分配型クラス

2016年8月31日現在	0.13%
2017年8月31日現在	0.46%
2018年8月31日現在	0.87%

\* 過去の実績は将来のリターンを保証するものではない。特に、ここで示した収益率は必ずしも表示されたレベルを維持するものではない。上記の年間収益率は権利放棄および上限報酬額控除後のものである。

添付の注記は当財務書類の一部である。

## (2) 損益計算書

マネーマーケット・ファミリー  
米ドル・ファンド

## 損益計算書

2018年8月31日に終了した年度

	2018年8月31日		2017年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
<b>収益</b>				
受取利息(注2)	3,213,238	363,931	2,204,299	249,659
<b>収益合計</b>	<u>3,213,238</u>	<u>363,931</u>	<u>2,204,299</u>	<u>249,659</u>
<b>費用</b>				
ポートフォリオ運用報酬(注4)	517,254	58,584	526,864	59,673
控除：権利放棄報酬(注4)	(510,554)	(57,825)	(478,034)	(54,142)
ポートフォリオ運用報酬－純額	<u>6,700</u>	<u>759</u>	<u>48,830</u>	<u>5,530</u>
オルタナティブ投資ファンド運用者報酬(注4)	63,886	7,236	65,025	7,365
控除：権利放棄報酬(注4)	(63,886)	(7,236)	(65,025)	(7,365)
オルタナティブ投資ファンド運用者報酬－純額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
販売報酬(注4)	851,808	96,476	866,998	98,196
控除：権利放棄報酬(注4)	(106,476)	(12,059)	(241,161)	(27,314)
販売報酬－純額	<u>745,332</u>	<u>84,416</u>	<u>625,837</u>	<u>70,882</u>
代行協会員報酬(注4)	170,362	19,295	173,400	19,639
控除：権利放棄報酬(注4)	(106,476)	(12,059)	(126,031)	(14,274)
代行協会員報酬－純額	<u>63,886</u>	<u>7,236</u>	<u>47,369</u>	<u>5,365</u>
管理事務報酬(注4)	118,696	13,444	116,182	13,159
弁護士報酬	186,716	21,147	146,969	16,646
監査報酬	20,020	2,267	17,040	1,930
保管報酬(注4)	43,863	4,968	44,441	5,033
付加価値税(注6)	18,388	2,083	24,652	2,792
その他の費用	30,330	3,435	33,057	3,744
取締役報酬および費用(注6)	38,424	4,352	52,931	5,995
管理報酬(注4)	15,126	1,713	15,000	1,699
名義書換事務代行会社報酬(注4)	11,880	1,346	12,207	1,383
保管受託銀行取引手数料(注9)	6,022	682	6,552	742
印刷費用	25,746	2,916	32,254	3,653
清算費用(注10)	31,765	3,598	—	—
その他の報酬－純額	<u>546,976</u>	<u>61,951</u>	<u>501,285</u>	<u>56,776</u>
<b>費用合計</b>	<u>1,362,894</u>	<u>154,361</u>	<u>1,223,321</u>	<u>138,553</u>
<b>投資純収益</b>	<u><b>1,850,344</b></u>	<u><b>209,570</b></u>	<u><b>980,978</b></u>	<u><b>111,106</b></u>
投資有価証券に係る実現利益	807	91	20,698	2,344
投資有価証券に係る実現(損失)	(150)	(17)	(10,922)	(1,237)
<b>投資有価証券に係る実現純利益</b>	<u><b>657</b></u>	<u><b>74</b></u>	<u><b>9,776</b></u>	<u><b>1,107</b></u>

添付の注記は当財務書類の一部である。

マネーマーケット・ファミリー  
米ドル・ファンド  
純資産変動計算書  
2018年8月31日に終了した年度

	2018年8月31日		2017年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
<b>運用</b>				
投資純収益	1,850,344	209,570	980,978	111,106
投資有価証券に係る実現純利益	657	74	9,776	1,107
<b>運用による純資産の純増加額</b>	<u>1,851,001</u>	<u>209,644</u>	<u>990,754</u>	<u>112,213</u>
受益証券取引：				
受益証券の発行手取金	150,251,050	17,017,434	104,594,078	11,846,325
受益証券への再投資分配金(注3)	1,427,710	161,702	799,279	90,526
受益証券買戻し	(181,234,094)	(20,526,573)	(123,109,074)	(13,943,334)
<b>受益証券取引による純資産の減少額</b>	<u>(29,555,334)</u>	<u>(3,347,437)</u>	<u>(17,715,717)</u>	<u>(2,006,482)</u>
支払われた源泉税(注5)	(349,019)	(39,530)	(191,475)	(21,686)
再投資された分配金(注3)	(1,501,982)	(170,114)	(799,279)	(90,526)
<b>分配金合計</b>	<u>(1,851,001)</u>	<u>(209,644)</u>	<u>(990,754)</u>	<u>(112,213)</u>
<b>純資産の減少額</b>	<u>(29,555,334)</u>	<u>(3,347,437)</u>	<u>(17,715,717)</u>	<u>(2,006,482)</u>
期首現在純資産	<u>218,278,020</u>	<u>24,722,169</u>	<u>235,993,737</u>	<u>26,728,651</u>
<b>期末現在純資産</b>	<u><u>188,722,686</u></u>	<u><u>21,374,731</u></u>	<u><u>218,278,020</u></u>	<u><u>24,722,169</u></u>

添付の注記は当財務書類の一部である。

財務書類に対する注記

2018年8月31日現在

1 一般的情報：

本書において使用される用語で定義のないものについては、マネーマーケット・ファミリー(以下「トラスト」という。)の目論見書に記載のものと同じ意味を有するものとする。

トラストは、「管理会社」であるモルガン・スタンレー・アセット・マネジメント・エス・エーにより運用される共有持分型投資信託である。

トラストは、ルクセンブルグ大公国の法律に基づきアンブレラ型の共有持分型投資信託(“fonds commun de placement”)としてルクセンブルグにおいて設定され、ルクセンブルグに登録上の事務所を有する。

トラストは、オルタナティブ投資ファンド運用者(以下「オルタナティブ投資ファンド運用者」または「AIFM」という。)に関する2011年6月8日付の欧州議会および欧州理事会の指令2011/61/EU(以下「AIFMD」という。)を実施する、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2013年7月12日法(その後の改正を含む。以下「AIFM法」という。)に基づくオルタナティブ投資ファンド(以下「AIF」という。)としての資格を有しており、ルクセンブルグの監督当局(以下「CSSF」という。)の監督に服している。

トラストは現在、米ドル・ファンド(以下「ファンド」という。)を募集している。米ドル・ファンドは1997年7月24日に投資運用を開始した。ファンドは、欧州証券規制当局委員会ガイドライン(「ガイドラインCESR/10-049」)により短期マネー・マーケット・ファンドとみなされる。

ファンドは、経常収益を分配しつつ、投資元本を維持し高い流動性を保つことを目的とする。ファンド資産の50%超は、日本国の法令に基づき日本の規制当局により求められる限り、日本国の金融商品取引法(以下「金融商品取引法」という。)に定める有価証券(ただし、金融商品取引法第2条第2項各号に掲げる有価証券を除く。)に常に投資される。

トラストは改正2010年12月17日法のパートIIに服する。

2 重要な会計方針の要約：

トラストの財務書類は、ルクセンブルグ当局の法定報告要件に従って、正味実現可能価額に基づき記録された資産および負債並びに未払いの清算費用について清算を前提として作成されている。トラストの会計に関しては、2018年8月31日に終了した年度において、ルクセンブルグの投資信託に関する法令上の要件と米国で使用される一般に公正妥当と認められた会計原則(以下「GAAP」という。)との間で、調整を要する重要な差異はなかった。

(a) 組入金融商品の評価

有価証券、金融市場商品およびその他の金融商品は、償却原価法により評価される。この方法に基づき、償却原価は、当該金融商品をその取得原価で評価し、その後、金融商品の市場価格に与える金利変動の影響にかかわらず、割引額または額面超過額を満期に至るまで均等額で償却することを前提として決定される。

ファンドの保有するポートフォリオは、市場相場で計算された純資産価格と償却原価法により計算された純資産価格との間に差異がないか判断するため、管理会社の取締役会およびオルタナティ



ブ投資ファンド運用者により、またはその指示に基づき定期的に見直される。既存の受益者である投資家に対して大幅な希薄化またはその他の不利益をもたらす可能性のある差異の存在が認められる場合、管理会社およびオルタナティブ投資ファンド運用者は、キャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスを実現させるために、期限前に組入金融商品を売却するか、もしくは利用可能な市場相場を用いて受益証券1口当たりの純資産価格を計算するなど、必要かつ適切とみなされる是正措置をとる。

(b) 受取利息

受取利息は日々発生し、額面超過額の償却および割引額の増価を含んでいる。受取利息は発生主義に基づいて認識される。

3 配当および分配：

元本成長型受益証券を除き、管理会社は、各クラスの受益証券1口当たりの純資産価格を1米セント(米ドル・ファンドの場合)に維持することができる範囲で、毎日分配を宣言することを企図している。当年度中の元本成長型受益証券の運用は行われなかった。

毎月の最終ファンド取引日に宣言され、(当該最終ファンド取引日の前日(同日を含む)までに)発生し、未払いであるすべての分配金は(受益者の国の分配金についての源泉税および支払うことが要求されるその他の税金(もしあれば)を控除後)、当該最終ファンド取引日の直前のファンド取引日に決定される受益証券1口当たりの純資産価格で自動的に再投資され、これにつき受益証券が発行される。

4 管理契約、管理事務契約、ポートフォリオ運用契約、販売契約およびサービス・エージェント契約：

管理会社は、2014年7月22日付で、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント(ACD) リミテッド(注1)をAIFM法第4条に定める外部のオルタナティブ投資ファンド運用者として任命している。オルタナティブ投資ファンド運用者は、管理会社の取締役会の全般的な監督、承認および指示に従い、目論見書および約款に記載の投資方針および目的に基づき、特定のポートフォリオ運用、流動性管理、リスクおよびコンプライアンス管理のサービス、ならびに管理会社とオルタナティブ投資ファンド運用者との間で随時合意するその他のサポートをAIFMDの規定に従って提供する。オルタナティブ投資ファンド運用者は、ファンドの資産から四半期毎に支払われる平均純資産価額の0.05%(年率)を上限とするオルタナティブ投資ファンド運用者報酬を受領する権利を有するが、12ページの損益計算書において開示されたとおり自発的に当該報酬を放棄することを選択している。

(注1) 2016年6月23日付で英国は国民投票によりEUからの離脱を採択した。英国とEUとの将来的な関係性について、特に英国法人であるオルタナティブ投資ファンド運用者がルクセンブルグ籍のAIFのスポンサーとなることを認める現在の「パスポート制度」に関して不確実性が存在すると考えられている。オルタナティブ投資ファンド運用者と管理会社は、トラストおよびその受益者に対する潜在的影響に誠実に対処し適切に報告を行うべく、上記の点ならびにBrexitに関連するその他すべての展開について注意深く監視を行っている。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インク(以下「ポートフォリオ運用者」という。)に米ドル・ファンドのポートフォリオ運用業務を委託している。ポートフォリオ運用者の業務は投資顧問会社が従前行っていた業務と同じである。管理会社は、ファンドに対し四半期毎に3,750米ドルの報酬を受領する権利を有する。オルタナティ

投資ファンド運用者は、提供したポートフォリオ運用業務に対して、助言を受けるファンドの日々の平均純資産額の0.25%（年率）で日割り計算された報酬を、四半期毎の管理報酬を控除して四半期毎に受領する権利を有する。オルタナティブ投資ファンド運用者はこれらのポートフォリオ運用報酬をポートフォリオ運用者に支払うが、ファンドの資産から直接ポートフォリオ運用者に対して、ポートフォリオ運用報酬が支払われるように要請することもできる。ポートフォリオ運用報酬は当年度中において自発的にその一部が放棄された。

トラストの管理事務代行会社であるステート・ストリート・バンク・ルクセンブルグ・エス・シー・エーは、資産額に基づく報酬を受領する権利を有する。

保管受託銀行は、ルクセンブルグの通常の慣行に従い、トラストの資産から保管報酬を受領する権利を有する。かかる報酬はトラストの純資産総額に基づき、毎月支払われる。さらに、平均純資産価額の0.01%の年間保管報酬が保管受託銀行に支払われる。

トラストに請求される費用には名義書換事務代行会社の費用も含まれる。

モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社(以下「代行協会員」という。)は、ファンドに提供した代行協会員業務に対して、ファンドの日々の平均純資産額の年率0.08%の報酬をファンドから四半期毎に支払われる。代行協会員は、その裁量による終了を条件として、その報酬の一部を放棄することに自発的に同意しており、そのため、ファンドは、2018年8月31日に終了した年度中に、日々の平均純資産額の0.03%を請求されるにとどまった。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、ひろぎん証券株式会社（旧称ひろぎんウツミ屋証券株式会社）、株式会社SBI証券、株式会社三菱UFJ銀行（旧称株式会社三菱東京UFJ銀行）、東海東京証券株式会社および農林中央金庫は、米ドル・ファンドの日本における販売会社として活動している。これらの販売会社は、ファンドの日々の平均純資産額の最大年率0.40%で日割り計算される販売報酬を四半期毎に受領する権利を有する。これらの販売会社は、当該各会社の裁量による終了を条件として、かかる報酬の一部を権利放棄することに自発的に同意しており、そのため、2018年8月31日に終了した年度中に、米ドル・ファンドは、日々の平均純資産額の0.35%を請求されるにとどまった。

オルタナティブ投資ファンド運用者およびポートフォリオ運用者による自発的な報酬放棄に加えて、オルタナティブ投資ファンド運用者はファンドのその他の費用も負担することを選択している。その結果総経費率は0.64%（2017年8月31日：0.56%）であった。この財務書類に対する注記に記載されている各種報酬の任意の権利放棄がなければ、ファンドの費用はより高額になっていたはずである。

## 5 税金：

トラストは税務上ルクセンブルグ法に服す。現行法および慣行に従い、トラストはルクセンブルグにおける所得、実現利益に関する課税が免除されており、またトラストから支払われる分配金に関してもルクセンブルグの源泉税が免除されている。

現行のルクセンブルグの税法に基づき、分配金、買戻しまたはトラストによる受益者に対する支払いに関する源泉税は課されない。また、受益者に対する清算金の分配に関しても源泉税は課されない。

トラストはルクセンブルグにおいてその純資産に対し0.01%（年率）の軽減税率による年次税（taxe d'abonnement）の支払義務がある。ただし、2010年12月17日法第175 b)条によって、トラストは次の基準、つまり (i) トラストの受益証券は機関投資家のために留保されなければならないこと、

(ii) トラストのポートフォリオの唯一の目的は短期金融商品および／または信用機関への預金に対する投資でなければならないこと、(iii) トラストのポートフォリオの満期までの平均残存期間は90日を超えてはならないこと、および (iv) トラストは公認の格付機関による最高の格付けを取得しなければならないこと、を満たすことにより当該年次税の免除が受けられる。

管理会社はルクセンブルグの付加価値税の申告を行っている。管理会社は、トラストのために管理会社に対して提供されたサービスに関して、ルクセンブルグ国外から受けたサービス（ルクセンブルグの付加価値税規則に基づき課税対象とみなされるもの）にかかるルクセンブルグ付加価値税について自己申告が義務付けられている。

トラストは、ルクセンブルグ以外の源泉徴収税およびその他の税金が課される場合がある。

#### 6 関連当事者との取引および関係者：

管理会社、オルタナティブ投資ファンド運用者、ポートフォリオ運用者および主販売会社は注4に記載される契約の約定に基づくトラストの関連当事者であり、報酬の支払いを受ける権利を有している。

取締役会は、目論見書および約款に定めた投資方針および投資目的に基づき、AIFMDの規定に従い管理会社およびオルタナティブ投資ファンド運用者の間で適宜合意されたとおり、役務に対する報酬としての報酬を受ける権利を有する。

モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント・エス・エーの取締役であるアンドリュー・マックは、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント（ACD）リミテッドの取締役でもある。ジュディス・イーデンは、2017年9月30日付で管理会社の取締役を退任した。カリーヌ・ファイベルおよびスザンヌ・ファン・ドゥーティンは、2018年7月27日付でモルガン・スタンレー・アセット・マネジメント・エス・エーの非執行取締役として任命された。

イーマ・カーウィーはモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント（ACD）リミテッドの非執行取締役として任命された。

当年度中に発生したトラストのポートフォリオ取引において関係企業またはブローカーを通じて行われたものはなかった。

#### 7 監査済財務書類、投資有価証券変動明細表および最新の英文目論見書：

監査済財務書類、当年度中の投資有価証券変動明細表および最新の英文目論見書は、管理会社の登記上の事務所において無料で入手可能である。

#### 8 特別な取決めに服する資産：

当年度中に特別な取決めに服する資産はなかった。

#### 9 取引コスト：

取引コストとは、ブローカー手数料、売買手数料ならびに持分の売買および他のファンドへの投資に関連する税金と定義されている。保管受託銀行による取引コストは損益計算書の「保管受託銀行取引手数料」に含まれている。

債券投資に対する取引コストは個別に認識することができない。これらの投資に関しては、取引コ

ストは売買価格に含まれている。

10 清算費用：

当年度中の清算費用は監査人の清算に関する監査および精査、また清算人業務の報酬に関して計上された。清算費用は以下から成る。

アーンスト・アンド・ヤングの清算に関する監査	9,956.00
清算人（PWC）による報告書の精査	7,822.00
PWCの清算人業務	<u>13,986.87</u>
清算費用	<u>31,764.87</u>

11 証券金融取引：

2018年8月31日に終了した年度中に、トラストはEU規則2015/2365第3条に定義される証券金融取引を行わなかった。

12 後発事象：

2018年11月2日付で、取締役会は2018年11月29日付で効力を発生するトラストの清算に同意し、認証し、清算人としてプライスウォーターハウスクーパースを任命した。

マネーマーケット・ファミリー  
付属書1：その他の受益者情報（未監査）  
2018年8月31日現在

1 リスク特性および管理：

トラストは、トラストに適用される取引ならびに投資戦略および目的を定めた厳格な投資ガイドラインを遵守し、詳細なリスク管理の枠組みの中で運用される。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、トラストのポートフォリオ運用およびリスク管理について責任を有する。オルタナティブ投資ファンド運用者は、そのリスク管理業務の枠組みにおいて、トラストの投資戦略に関係するすべてのリスクの検出、測定、管理および追跡を適切な方法で行うため、適切なリスク管理システムを導入している。

ポートフォリオ運用者は、的確なリスク管理の枠組みを確立する責任を負っている。ポートフォリオ運用者の専門的判断は、トラストのリスク管理プロセスの主要な構成要素であり、潜在的リスクをめぐり顧客制限とガイドラインの双方の遵守を確実に行う責任を負っている。

米ドル・ファンドが保有する金融商品に伴うリスクは、以下のとおり定義される。

**市場リスク**

米ドル・ファンドは、経常収益を分配しつつ、投資元本を維持し高い流動性を保つことを投資目的とする。市場リスクには潜在利益と潜在損失の双方が存在するため、特定の市場環境では、受益者は当初投資した金額を回収することができないことがある。ファンドの市場リスク管理戦略は、その投資目的によって決定される。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、ファンドのリスク特性を決定し、それがファンドの規模、ポートフォリオ構成、戦略、投資目的に照らして適切なものであることを確認する。

**金利変動リスク**

ファンドの組入証券の価値は、金利変動の影響を受けることがある。通常、金利が上昇した場合債券価値は下落し、反対に金利が低下した場合債券価値は上昇する可能性が高い。利回りの高い有価証券は、金利変動に対する感応度が高い傾向がある。変動利付証券では、その収益は金利変動に直接連動している。

ファンドの組入証券は、償却原価法により評価される。この評価方法は、金融商品を取得原価で評価し、当該証券が満期まで保有されると想定して、以後当該金融商品の市場価格に与える金利変動の影響にかかわらず、割引額またはプレミアム分を満期に至るまで均等額で償却することを前提としている。この方法は、評価面での確実性を提供するものの、償却原価法によって決定される評価額が当該金融商品を売却した場合にファンドが受領する売却代金より高額であったり低額であったりする場合が生ずる結果となる。ファンドの組入証券は、市場価格に基づき計算される純資産価格と償却原価法により計算される純資産価格との間の乖離を判定するため、管理会社およびオルタナティブ投資ファンド運用者の取締役会により、またはその指示により定期的に見直される。

既存の受益者に対して重大な希薄化またはその他の不公正な結果をもたらす可能性のある乖離の存在が認められた場合、管理会社およびオルタナティブ投資ファンド運用者は、必要かつ適切とみなされる調整的措置を行う。これにはキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスを実現させるために、満期前に組入銘柄を売却することや入手可能な市場相場を用いて1口当たり純資産価格を計算するこ

とが含まれる。

#### **カウンターパーティー・リスク**

ファンドは、有価証券取引の相手方および買戻条件付契約またはその他の契約を締結する相手方に対する信用リスクにさらされることがある。その結果、ファンドは決済不履行リスクを負うことがある。相手方に債務不履行が生じる限り、ファンドは収益の喪失、価値の下落、およびコストの増加を被ることがある。

このリスクは、信用格付け、組織の強み、ならびに目的のエクスポージャーを提供する能力といったいくつかの主要な分野にわたって相手方を慎重に評価し、優れた相手方のみと取引を行うことで低減される。オルタナティブ投資ファンド運用者には、相手方の信用力を確認するため、与信・リスク管理グループを含むモルガン・スタンレー全体のリソースを活用する相手方登録用の公式承認プロセスがある。

#### **流動性リスク**

ファンドは、特定の状況において通常のマーケットの水準で売却することが困難または不可能なことがあり得る有価証券に投資することがある。その結果、ファンドは、このような有価証券に対して受領する価格が低かったり、またはファンドに損失をもたらすようなその他の有価証券の売却を強いられることがある。

満期まで397日を超えない容易に現金化できる短期の格付の高い米ドル建て有価証券および金融商品にファンドが投資できることは、ファンドの流動性リスク管理に役立っている。ファンドは、申込みおよび買戻しの決済を翌日に行う。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、ファンドの流動性リスクを測定するために独自の流動性管理システムおよび手続きを設計しており、ファンドの流動性プロファイルがその義務に沿ったものとなるようにし、また特に目論見書および約款の規定に従って受益者の買戻請求に応じることができるようにする。オルタナティブ投資ファンド運用者は、通常および例外的な状況の下でのファンドの流動性リスクを評価および測定するために、定期的にストレス・テストを実施する。

オルタナティブ投資ファンド運用者はまた、流動性を管理するために目論見書および約款の特定の規定に依拠することができ、例えば、買戻しが繰り延べられる可能性がある。ある取引日（以下、「関係取引日」という。）において受領された買戻請求の合計が、かかる関係取引日のファンドの発行済受益証券総数の10%を超えるファンドの受益証券口数であった場合、管理会社はすべての買戻請求を10%の水準を超えないように按分して繰り延べる権利を有する。このように減少された関係取引日に関する買戻請求は、常にこの10%の制限に従いながら、翌取引日に受領されたその後の買戻請求に優先して実行される。

#### **信用リスク**

発行体および相手方が有価証券および買戻条件付契約に対する支払いを行わないリスクが存在する。かかる債務不履行は、ファンドに損失をもたらす可能性がある。信用格付の低い有価証券は債務不履行リスクが高く、格付の高い有価証券と比べて価格のボラティリティーが大きく、流動性水準が低いことがある。

ファンドは、債権取引に伴う発行体リスクにもさらされている。

支払期限が到来した時に政府がその債務の条件に従って元本および／または利息の返済を行うことができないか、または返済する意図がないリスクがある。結果的に、政府機関がそのソブリン債に関

して債務不履行となることがある。ソブリン債の保有者は、債務の繰り延べへの参加や政府機関への追加融資の実行を要求されることがある。政府機関による債務不履行の対象となったソブリン債の全部または一部を回収することができる破産手続は存在しない。

有価証券に付与される信用格付けは、変更される可能性がある。ファンドは、購入後に格下げされた有価証券への投資を継続することがある。格下げされた有価証券に投資するファンドは、その資産の価値の下落を被ることがある。

このリスクは、受益証券が機関投資家のために留保され、ポートフォリオの加重残存満期が90日を超えず、公認の格付機関から可能な限り最高の格付けを取得している金融機関に積立金を入金することで管理されている。

#### **オルタナティブ投資ファンド運用者／ポートフォリオ運用者および利益相反**

オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者は、トラストに対するそれぞれの義務に関連して利益相反が生じることがある。ただし、オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者は、可能な限りかかるすべての潜在的な利益相反が公正に、かつ受益者の最大の利益となるように解消されるようにする。オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者は、一つまたは複数の顧客のために投資判断を行うこと、取引を実行すること、および投資ポジションを維持することができ、これが他の顧客の利益に影響を及ぼすことがあり、オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者にとって利益相反を引き起こすことがある。特に、オルタナティブ投資ファンド運用者もしくはポートフォリオ運用者および／またはそのスタッフがある資産運用委託、金融商品または顧客から他のものよりも高い報酬を得る場合がある。

かかる利益相反は、例えば、オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者が異なる顧客のために同時に同じ有価証券を売買する時、または異なる顧客のために同時に逆方向のマーケット・エクスポージャーを有する同一商品の市場ポジションを維持する時に生じる。オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者は、かかる利益相反が特に多く見られることがあるロングオンリー、ロング・ショート、ショートオンリーの資産運用委託を行うことができる。

かかる投資判断、取引またはポジションは、実施または採用される取引および投資判断が、オルタナティブ投資ファンド運用者またはポートフォリオ運用者の資産運用委託、商品、または顧客の資産運用委託、商品のいずれにも不当な利益または不利益を生まずに、かつかかる顧客のための関連資産運用委託および投資ガイドラインに沿って適切に統合され、また配分されるように設計ならびに確立された方針および手続きに従って採用、実施および維持される。

なお、特定の状況においては、かかる利益相反の管理が顧客にとっての投資機会の喪失をもたらすことがあり、またはオルタナティブ投資ファンド運用者もしくはポートフォリオ運用者がかかる利益相反がなければ取引を行ったであろう方法とは異なる形で取引を行い、マーケット・エクスポージャーを維持させることがあり、これは投資パフォーマンスに悪影響を与えることがある。

#### **保管リスク**

ファンドの資産は、保管受託銀行に預託され、保管受託銀行の帳簿において各ファンドに属するものとして特定されている。現金以外の資産は保管受託銀行のその他の資産から分別されており、これによって保管受託銀行が破産した場合に資産を回収できないリスクが低減されるものの、かかるリスクを防止することにはならない。現金預金についてはこの方法による分別は行われておらず、よって、ファンドは保管受託銀行の一般債権者として破産時にさらされるリスクが増加する。

ファンドの資産は、ファンドが投資する国で保管受託銀行が任命した副保管受託銀行によって保管されることもあり、それ故、保管受託銀行が法的義務を遵守しているにもかかわらず、これらの副保管受託銀行の破産リスクにさらされる。副保管受託銀行の法域において資産の保有を対象とする法令上の保護は、弱いことがある。

このリスクは、信用格付け、組織の強みといったいくつかの主要分野にわたって保管受託銀行を慎重に評価し、最も有力な者のみを任命することで管理される。

## 2 レバレッジ：

ファンドのレバレッジとはファンドのエクスポージャーを増加させる手法として定義され、現金または有価証券の借入れ、金融デリバティブ商品に組み込まれたレバレッジ、買戻条件付契約または売戻条件付契約の利用、証券貸付を通じて行われるものか、その他の手段によるものかを問わない。

レバレッジの水準は、ファンドの純資産価格の割合として表され、ファンドのエクスポージャーとその純資産価格の比率を示している。ファンドのエクスポージャーは、「グロス法」および「コミットメント法」という二つの累積的手法に基づき、オルタナティブ投資ファンド運用者によって計算される。

グロス法はファンドの全体的なエクスポージャーを提供するのに対して、コミットメント法は、ファンドが利用するヘッジとネットティングの技法に関する情報を提供する。

レバレッジは、オルタナティブ投資ファンド運用者によって常に管理され、グロス法に基づくファンドの純資産価格の100%、およびコミットメント法に基づくファンドの純資産価格の100%を超えないものとする。2018年8月31日現在のグロス・レバレッジおよびネット・レバレッジはともに82.76%であった。

レバレッジの測定は、AIFMDと譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（UCITS）とは異なることに留意されたい。このため、同一のファンドでも、AIFMDのレバレッジ方針が適用される場合、UCITS指令の場合に比べて、金額の異なるレバレッジがかけられることがある。



マネーマーケット・ファミリー  
付属書2：報酬に関する事項（未監査）  
2018年8月31日現在

1 法的背景

この報酬に関する開示は、(1)2004年4月30日付の金融サービス部門の報酬方針に関するEU委員会勧告（2009/384 EC）、(2)EU指令2011/61/EU（以下「AIFMD」という。）ならびに(3)欧州証券市場監督庁の「AIFMDに基づく健全な報酬方針に関するガイドライン2013/232」（以下「ガイドライン」という。）および特に第XIII. I章（「外部開示」の項目）によって要求されるとおり、またこれらに従って作成された。

本開示のための分析に用いられたデータは、モルガン・スタンレー（以下、「モルガン・スタンレー」という。）の2017年12月31日に終了した年度ならびにモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント（ACD）リミテッド（以下「オルタナティブ投資ファンド運用者」という。）のスタッフ、およびその上級管理者チームおよびスタッフのその他のメンバーであって、その専門的活動がオルタナティブ投資ファンド運用者が運用するAIFのリスク特性またはオルタナティブ投資ファンド運用者自身に重大な影響を与える者の報酬に関するものである。

2 本開示書面の目的における「特定スタッフ」

ガイドラインでは、「特定スタッフ」を以下のように定義している。

- a) 「上級管理者、リスクテイク、統制部門、ならびに上級管理者およびリスクテイクと同じ報酬階層の報酬総額を受け取るスタッフのカテゴリー」であり、その専門的活動がオルタナティブ投資ファンド運用者のリスク特性またはオルタナティブ投資ファンド運用者が運用するAIFのリスク特性に重大な影響を与える者（以下「グループA」という。）
- b) 「オルタナティブ投資ファンド運用者がポートフォリオ管理またはリスク管理活動を委任している事業体のスタッフのカテゴリー」であり、その専門的活動がオルタナティブ投資ファンド運用者が運用するAIFのリスク特性に重大な影響を与える者（以下「グループB」という。）

本開示書面における「特定スタッフ」またはグループAもしくはグループBのスタッフへの言及は、これに従って解釈される。

特定スタッフは、オルタナティブ投資ファンド運用者自身により雇用されたり、報酬を支払われることはない（従業員がいないため）。特定スタッフとは、他のモルガン・スタンレーの事業体のスタッフであり、その専門的活動が、オルタナティブ投資ファンド運用者およびオルタナティブ投資ファンド運用者が運用するAIFの内部組織、特質、範囲および複雑性を考慮した上で、オルタナティブ投資ファンド運用者が運用するAIFのリスク特性に重大な影響を及ぼすと認められる者をいう。

グループAにおける特定スタッフとは、オルタナティブ投資ファンド運用者に出向した職員であり、よってFCAのAIFM報酬規範 SYSC 19Bの適用を受ける。

グループBの特定スタッフとは、AIFMD第20条に基づき、1つまたは複数のオルタナティブ投資ファンド運用者のAIFのポートフォリオ管理を委任されたモルガン・スタンレー・グループ企業のスタッフである。彼らは、オルタナティブ投資ファンド運用者に出向せず、またはオルタナティブ投資ファン

ド運用者の機能を果たしていない。したがって、彼らはオルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフではない。彼らは、グループAに適用されるのと「同等に有効」とみなされる報酬に関する適用規則またはガイドラインのパラグラフ18 (b) に沿った適切な契約上の取り決めに従う者である。

### 3 報酬方針および原則の決定プロセス

オルタナティブ投資ファンド運用者は、モルガン・スタンレーの関係者として、モルガン・スタンレー内の活用可能なリソースから恩恵を受けており、モルガン・スタンレーのすべての英国で規制を受ける事業体に適用される報酬に関する方針および原則に従う。特定スタッフを含むオルタナティブ投資ファンド運用者に適用される英国向け報酬方針および慣行の決定、維持、遂行に当たり、オルタナティブ投資ファンド運用者は、モルガン・スタンレーのすべての英国で規制を受ける事業体に適用される報酬方針および慣行に服し、一貫性を確保するために、モルガン・スタンレーの統制部門および関連する報酬委員会に相談し、または統制部門から指導を受けることがある。報酬方針は、次のとおり報酬に関するモルガン・スタンレー全体の4つの主要目的を満たすように設計されている。(i) 持続可能なパフォーマンスのために報酬を支払うこと、(ii) 報酬が株主利益に沿うようにすること、(iii) 優秀な人材を呼び入れ確保すること、および(iv) 過剰なリスクを取ることを防ぐこと。

これらの目的を支えるために、特定スタッフを含む大半のモルガン・スタンレーの従業員の年間報酬（すなわち報酬）は、2つの重要な要素、すなわち固定報酬および変動報酬（変動インセンティブ報酬）により構成されている。変動報酬は、とりわけ、リスク調整後の指標により測定されるモルガン・スタンレーのパフォーマンス、ならびに個人および事業部門のパフォーマンスに基づき、裁量により決定される。

モルガン・スタンレーの報酬を管理している委員会は、モルガン・スタンレーの取締役会の報酬、管理職育成および継承のための委員会（以下「CMDS委員会」という。）である。2017年12月31日現在、CMDS委員会は5名の取締役で構成され、その全員がニューヨーク証券取引所の上場基準に基づく独立取締役である。CMDS委員会は、毎年モルガン・スタンレー全体の変動インセンティブ報酬のための変動報酬プールの総額を審査し、モルガン・スタンレー全体の繰延インセンティブ報酬プログラムの設計および仕組みを審査し承認することを任務としている。これには与えられる繰延インセンティブ報酬の形式、繰り延べされる変動インセンティブ報酬の比率、繰延インセンティブ報酬の受領権、支払、取消、クローバック条項が含まれる。CMDS委員会は、「グローバル・インセンティブ報酬の決定方針」を採用している。これは世界中すべてのモルガン・スタンレーの事業体に適用されるもので、かつマネージャーが、変動インセンティブ報酬を決定する場合、ならびにリスク管理およびその成果の評価を検討する場合の裁量権行使およびリスク管理およびその成果の評価に関するガイダンスを定めている。CMDS委員会は、報酬哲学及び目的、枠組みならびにガバナンスを対象とするグローバル報酬方針も承認している。

さらに、オルタナティブ投資ファンド運用者の取締役会は、AIFMDおよび金融行為規制機構（FCA）の報酬規範に従って報酬方針（以下「英国向け報酬方針」という。）を採用している。この方針は、オルタナティブ投資ファンド運用者の規模、内部組織および特質、活動の範囲および複雑性に適している。英国向け報酬方針の原則は、オルタナティブ投資ファンド運用者のすべての法的義務を遵守するとともに、事業の戦略、目的、価値、およびファンドを含む顧客の長期的な利益を支えている。特

に、英国向け報酬方針は、報酬が、健全で効果的なリスク管理と一貫性を持ち、かつ、それを促進させるとともに、オルタナティブ投資ファンド運用者によって運用されるAIFのリスク特性と矛盾するリスクを取ることを助長しないように設計されている。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、自らの報酬決定を判断する場合、または他のモルガン・スタンレーの事業体の決定に影響を与える場合、(1) 英国およびEUの法律、(2) 英国向け報酬方針およびFCAの要件、ならびに(3) モルガン・スタンレーが設定するその他の報酬方針の要件を十分に考慮し、遵守する。その際、特定スタッフのインセンティブを事業目的に沿うようにし、オルタナティブ投資ファンド運用者の事業計画および企業価値の達成を支え、利益相反を回避し、適切な人材を採用することを可能にするという目的と整合した原則を適用する。したがって、オルタナティブ投資ファンド運用者は、常にオルタナティブ投資ファンド運用者およびモルガン・スタンレーが適用する報酬原則が健全かつ効果的なリスク管理と一貫性を持ち、かつ、それを促進するようにするとともに、オルタナティブ投資ファンド運用者によって運用されるAIFのリスク特性、規則、または定款と矛盾するリスクをとることを助長しないようにする方針をとっている。

オルタナティブ投資ファンド運用者の報酬に関する方針および慣行の設計、遂行および監視において、次の検討事項が考慮される。

- ・ 全体的な企業統治の原則および仕組み、ならびにそれらの報酬システムとの相互関係。
- ・ すべての統制部門（すなわち人事、リスク管理、コンプライアンス、内部監査など）により提供される情報。この情報は、報酬に関する方針の設計に適切に考慮される（詳細は後述のとおり）。
- ・ 営業部門と統制部門との明確な区別、利益相反を防止するための予防措置、および内部報告制度。

#### 4. リスク管理における統制部門の関与および統制部門の報酬

モルガン・スタンレーの統制部門は、オルタナティブ投資ファンド運用者が報酬に関する戦略を遂行するに際して、運用リスク、流動性リスク、市場リスクおよびカウンターパーティー・リスクを考慮しつつ、オルタナティブ投資ファンド運用者を支援する。

具体的には、

- i リスク統制部門は、報酬に関する取り決めの仕組みおよび設計が、オルタナティブ投資ファンド運用者により運用されるAIFのリスク特性と矛盾するリスクを取ることを助長することがないよう支援する。
- ii 人事およびコンプライアンス部門は、報酬の仕組みがオルタナティブ投資ファンド運用者の法律、規制、内部方針の遵守にどのように影響を及ぼすかを分析する。
- iii 内部監査部門は、モルガン・スタンレーの報酬に関する方針の設計、遂行、効果に関して、独立した監査を定期的実施する。
- iv 欧州・中東およびアフリカ（EMEA）報酬監視委員会（EROC）は、EMEAの報酬慣行が、確実に英国およびEUの関連する法律を遵守し、健全な慣行基準に従うよう、EMEAの報酬に関する事項に関して公式に監視を行う。EROCのメンバーは、EMEAの統制部門の長およびEMEAの最高業務執行責任者から構成される。EROCは、オルタナティブ投資ファンド運用者の活動を審査し、それにより従業員の報酬につき個別のまたは総合的な調整が行われる可能性がある。

V 英国の報酬委員会は、2017年1月1日付で設置された。英国の報酬委員会は、モルガン・スタンレー・インターナショナル・リミテッド（以下「MSI」という。）の取締役会により、MSIおよびその子会社（モルガン・スタンレーUKグループ）の報酬に関する義務の遂行を支援し、重要なリスクテイカーを特定するために任命される。その権限には、報酬規範に従ったオルタナティブ投資ファンド運用者の報酬方針および慣行の見直しが含まれる。

リスク管理、コンプライアンス、財務、内部監査、人事などの統制機能は、法務とともに、監視する業務から独立している。統制機能に従事する者は、その機能に連動した目標に応じて報酬が支払われる。これは、自らが統制するAIFからは独立している。個々の報酬決定に関連して生じる潜在的な利益相反は、年末の報酬プロセスにおける人事部門の独立した役割によって緩和される。

## 5. 報酬の設計と仕組み

オルタナティブ投資ファンド運用者の特定スタッフに支払われる報酬は、モルガン・スタンレーの報酬に関する原則に基づいて付与される。年間報酬は2つの重要な要素である固定報酬と変動報酬から構成されている。年次インセンティブ報酬（変動報酬）の対象となるスタッフは、裁量により、多面的な業績評価の対象となる。これは、該当する場合、個人、オルタナティブ投資ファンド運用者、事業部門およびモルガン・スタンレーの業績を考慮する。

特定スタッフは、基本給および一定の状況においては少なくとも年1回見直しされる1つまたはそれ以上の手当からなる固定報酬、ならびに一部は現金賞与としてまた一部は繰延インセンティブ報酬として支払われる変動報酬（注1）から構成される、年間の総合報酬パッケージを受け取る。変動インセンティブ報酬の金額は、リスク調整後の指標により測定されるパフォーマンスおよび個人のパフォーマンスを含む様々な要因（ただしこれらに限定されない。）に基づき裁量により決定される。変動報酬が全く支払われない者もいる可能性がある。繰延報酬は通常、複数年にわたる受領権に基づき、競争、原因事由（つまり、内部コンプライアンス、倫理およびリスク管理基準に従わなかった場合、および義務（監督・管理義務を含む）の十分な履行を怠りもしくは拒否した場合を含む、モルガン・スタンレーに対する義務違反に相当する作為または不作為）、機密情報の開示および従業員または顧客の教唆のために、報酬の支払日に至るまで取り消される可能性がある。また繰延報酬には、従業員の作為または不作為（直接の監督責任に関するものを含む）によりモルガン・スタンレーの連結財務諸表の修正を生じさせた場合、モルガン・スタンレーのグローバルなリスク管理の原則、方針および基準に違反した場合、または支給される従業員の地位や内部統制方針に違反して活動する従業員に関連して収益に損失が生じた場合、支払日に至るまでマルスが適用される。

（注1）モルガン・スタンレーは非業務執行取締役に対して非業務執行取締役の職務に関する変動報酬を付与していない。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、投資運用会社、プライベートエクイティ投資会社、ヘッジファンド、投資銀行、証券仲介会社およびその他の金融サービス提供会社との間で世界的に人材獲得競争を行っており、オルタナティブ投資ファンド運用者がこの競争の激しい環境の中で地位を維持し改善する能力は、最高の資質を持つ人材を持続的に呼び入れ確保できる能力に大きく依存している。オルタナティブ投資ファンド運用者の採用および人材定着の目的を支えるため、モルガン・スタンレーは競合他社の報酬水準を継続的に監視し、自己のインセンティブ報酬制度を、とりわけ、オルタ

ナティブ投資ファンド運用者の利益を守り、特定スタッフの利益をAIFの投資家の利益に合致させるような受領権、繰延支払および取消に関する条項が含まれるように設計している。

モルガン・スタンレーの「グローバル・インセンティブ報酬の決定方針」により、変動インセンティブ報酬を裁量的に決定する際に、合理的で業務に関連した要素（モルガン・スタンレーの基本的価値観の遵守、品行、対象期間中の懲戒処分、リスク管理およびリスク成果を含む）のみを検討する報酬担当マネージャーが必要とされている。当該方針は、すべてのマネージャーが、ある評価対象者が評価対象年にリスクを適切に管理したか否か、およびその部下のリスク・コントロール慣行を効率的に管理し監督したかを考慮しなければならないことを特に示している。報酬担当マネージャーはグローバル・インセンティブ報酬の決定方針に照準を合わせ、当該方針の要件に従い、注意喚起する必要がある可能性のある状況を上位管理者に報告したことを証明する必要がある。

報酬を与えるか否かの決定および付与する変動インセンティブ報酬の金額の決定に際して、考慮される可能性があるその他のパフォーマンスの基準には、次の事項が含まれる（ただしこれに限定されない。）。

- ・ 事業および市場の状況
- ・ 個人の行為（モルガン・スタンレーの行動規範および方針の遵守を含むがこれらに限定されない。）
- ・ 事業ユニット、オルタナティブ投資ファンド運用者およびモルガン・スタンレーのパフォーマンスおよび採算性への貢献
- ・ オルタナティブ投資ファンド運用者、事業ユニット、モルガン・スタンレーおよびチームの戦略的目標への貢献
- ・ ポートフォリオ運用者が運用するファンドの収益と収益性
- ・ ポートフォリオ運用者が運用する資産
- ・ 顧客の目的への貢献

## 6. 定量的な報酬開示（注2）：開示範囲

本報告書において、(1)オルタナティブ投資ファンド運用者の全スタッフ（注3）および(2)オルタナティブ投資ファンド運用者が管理するAIFのリスク特性もしくはオルタナティブ投資ファンド運用者自身に重大な影響を与えるオルタナティブ投資ファンド運用者の上級管理者チームおよびその他のスタッフについて、一定の報酬総額の詳細を開示し、記載することが求められている（注4）。

しかし、前述のように、オルタナティブ投資ファンド運用者には従業員はいない。そのスタッフはすべて出向者である。

すべての特定スタッフ、すなわちグループAおよびグループB（上記に定義される）のスタッフの関連する報酬に関する情報の詳細は、開示に含まれている。

（注2） スタッフおよびそれに関連する報酬は、個別のAIFに配分されていないため、AIF毎の内訳は存在せず、またそれを直ちに提供することはできない。

（注3） AIFMD第22(2)(e)条

（注4） AIFMD第22(2)(f)条およびガイドラインのパラグラフ161

## 7. 定量的な報酬開示：財務情報

(1) グループAのスタッフに関する財務記録および(2) 関連する投資運用活動が委任された事業体（以下「委任先企業」という。）から提供された財務情報に基づき、2017年12月31日に終了した2017年度の特定スタッフに関する必要な報酬情報は以下の通りである。

- a. オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ（これらの目的において特定スタッフを含む）に支払われた固定報酬の合計額は3,418米ドルであった。
- b. オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ（これらの目的において特定スタッフを含む）に支払われた変動報酬（変動インセンティブ報酬）の合計額は1,387米ドルであった。
- c. オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ（これらの目的において特定スタッフを含む）として含まれている個人の数11人であった。
- d. その行為がAIF（特定スタッフ）のリスク特性に重大な影響を及ぼす上級管理者およびスタッフメンバーに対して支払われた報酬（固定と変動を合わせたもの）の合計額は4,805米ドルであった。

## 8. 定量的な報酬開示：配分の根拠

上記a. からd. のスタッフへの「支払報酬」の算定に当たっては、AIFMDおよびガイドラインに基づき、比例アプローチを採用し、オルタナティブ投資ファンド運用者/AIF関連事項に従事したオルタナティブ投資ファンド運用者の2017年の勤務時間の割合に相当する報酬総額の割合を含めている。

## (3) 投資有価証券明細表等

マネーマーケット・ファミリー  
米ドル・ファンド

## 投資有価証券明細表

2018年8月31日現在

(米ドルで表示)

発行体	通貨	額面金額	利回り / 利率	償還日	償却原価	純資産 割合%
<b>譲渡性のある有価証券および短期金融商品</b>						
<b>割引債 - 82.93%</b>						
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	9,800,000	-	2018/09/05	9,799,479	5.19
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	16,000,000	-	2018/09/06	15,998,302	8.48
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	42,300,000	-	2018/09/07	42,293,285	22.41
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	3,800,000	-	2018/09/11	3,798,589	2.01
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	4,600,000	-	2018/09/26	4,594,575	2.43
Federal Home Loan Bank Discount Notes	USD	80,150,000	-	2018/09/28	80,046,338	42.41
<b>割引債合計</b>					<u>156,530,568</u>	<u>82.93</u>
<b>コマーシャル・ペーパー - 17.10%</b>						
Crédit Agricole	USD	9,000,000	-	2018/09/06	8,999,060	4.77
Federation des caisses Desjardins du Quebec	USD	5,300,000	-	2018/09/13	5,297,350	2.81
Landesbank Hessen-Thüringen	USD	9,000,000	-	2018/09/26	8,989,275	4.76
Nestle Capital Corp	USD	9,000,000	-	2018/09/21	8,991,585	4.76
<b>コマーシャル・ペーパー合計</b>					<u>32,277,270</u>	<u>17.10</u>
<b>譲渡性のある有価証券および短期金融商品合計</b>					<u>188,807,838</u>	<u>100.03</u>
投資有価証券合計					188,807,838	100.03
その他の負債純額					(85,152)	(0.03)
純資産合計					<u>188,722,686</u>	<u>100.00</u>

添付の注記は当財務書類の一部である。

(4) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

米ドル・ファンド

(2018年8月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率(%)
割引債	アメリカ合衆国	156,530,568	82.93
コマーシャル・ペーパー	アメリカ合衆国	32,277,270	17.10
小計		188,807,838	100.03
現金・その他の資産(負債控除後)		(85,152)	(0.03)
合計 (純資産総額)		188,722,686 (約21,375百万円)	100.00

(注) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。



#### IV お知らせ

当期における該当事項はありません。

なお、管理会社は、2018年11月2日付でトラスの解散（繰上償還）を決議しました。

