

Morgan Stanley

Morgan Stanley Money Market Family US Dollar Fund

モルガン・スタンレー・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19期（2015年9月1日～2016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、モルガン・スタンレー・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19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

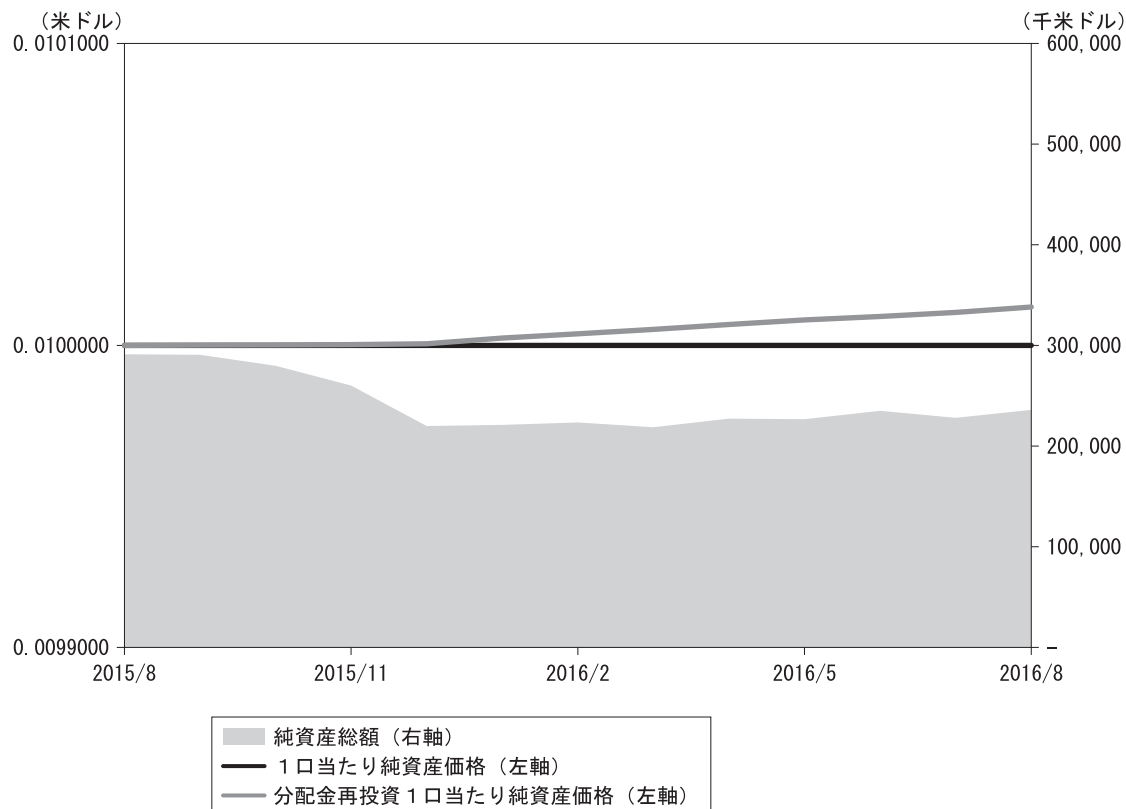
ファンドの仕組みは、次のとおりです。

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"> ・ 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。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 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。 <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"> ・ 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。 ・ 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)。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 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。
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18期末の1口当たり純資産価格	0.01米ドル
第19期末の1口当たり純資産価格	0.01米ドル
騰落率	0.13%
1口当たり分配金額合計	0.000012691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18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18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

米ドル・ファンドは、1997年7月24日に設定されました。ファンドは、元本を保護し高水準の流動性を維持しながら、継続的に収益を分配することを目的としています。

運用実績

2016年8月31日終了年度については、損益計算書に記載されているように、権利放棄報酬額を控除したファンドのリターンは0.13%となり、同じ期間に0.21%のリターンを上げた1週間物米ドルLIBIDを下回りました¹。

市場環境

2015年第2四半期と比較して、第3四半期の経済成長率はいくらか減速して2.0%となりました。これには、在庫増加率の低下が国内総生産（以下「GDP」といいます。）を引き下げたことが背景にあり、米ドル高による輸出の減少も同様に悪影響を与えました²。第4四半期のGDP成長率は市場予想の中央値を若干下回り、年率0.9%となりました。成長率は、海外市場の減速、米ドルの上昇、原油価格の急落によって押し下げられました。2015年通年の経済成長率は、平均1.9%でした。2016年第1四半期のGDP成長率は金融市場の継続的混乱と世界経済の諸問題の影響を受け小幅な0.8%となり、過去2年間で最低となりました。2016年第2四半期のGDP成長率は年率1.1%となり、市場予想中央値の2.5%を下回りました。四半期中の唯一明るい材料は家計支出であり、企業は在庫を削減し、設備投資と建設プロジェクトを抑制しました。

2015年後半は、経済成長率が変動の激しいパターンを示し続けたのに対し、労働市場環境は著しく改善しました。非農業部門雇用者増加数は第3四半期には1カ月当たり平均19万2,000人であり、第4四半期には1カ月当たり平均28万2,000人に加速しました³。好調な雇用増とほぼ横ばいの労働力参加率を背景に、失業率は2015年12月時点で5.0%に低下しています。これは米連邦準備制度理事会（以下「FRB」といいます。）が定義する「完全雇用」の水準か、それに近い水準です。

世界的に不透明感がある中で、米国の雇用指標は2016年第1四半期も引き続き底堅さを示しました。第1四半期の非農業部門雇用者増加数は平均19万5,000人でした。労働力参加率は上昇傾向が継続して62.7%から63%に上昇し、過去2年間の最高を記録しました。第1四半期中に失業率は若干の変動を続けましたが、2016年3月31日時点では5%となりました。

非農業部門雇用者増加数は2016年第2四半期では平均14万6,000人となり、雇用市場が全体的に減速したことが示されました。第1四半期に堅調な成長を示したセクターは後退し、特に小売りセクターの雇用者数は過去2年間で最大の減少となりました。5月の非農業部門雇用者増加数は同四半期で最も予想外でした。雇用者増加数はほぼ6年ぶりの低水準となり、当初報告値の3万8,000人から2万4,000人に下方修正されました。これは、雇用者数の幅広い減少を示すものであり、米国経済の健全性への懸念が生じました。雇用者増加数は2016年6月には回復して27万1,000人となり、複数のセクターにわたる堅調な業績を背景としてコンセンサス予想の18万人を大きく上回りました。この6月の数字は、5月の低調な結果によって生じた労働市場の減速懸念を和らげました。同四半期末時点の失業率は4.9%でした。

¹ ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されておりません。

² すべてのGDP統計の出所：米経済分析局

³ すべての雇用指標の出所：米労働統計局

2016年第3四半期の雇用は順調に推移し、7月と8月の非農業部門雇用者増加数は平均19万人となりました。失業率は4.9%が維持され、再就職を望む人々は就業できました。

金融政策は、引き続き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。注目は2015年9月の米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」といいます。）に集まり、その金利政策と経済状況判断の発表には、世界の市場から強い関心が寄せられました。9月のFOMC会合では四半期経済見通し（以下「SEP」といいます。）が発表され、イエレン議長による記者会見が行われました。この会合での最も重要な決定として、政策金利であるフェデラル・ファンド金利（以下「FF金利」といいます。）は据え置かれ、FRBにとって2006年以来初めてとなる利上げは見送られることになりました。今後の金利見通しとして、今後2～3年間のFF金利水準の予測の中央値が若干引き下げられることがFOMCメンバーの予測で示されました。それにもかかわらず、FOMCメンバー17名のうち13名が依然として金利引き上げを開始する時期は2015年が適切であると考えていました。ただし、この数字は前回会合が開かれた6月の15名から減少しました⁴。このメッセージは、2015年末までに利上げが行われる可能性が高いことを示唆しました。

FRBは労働市場がさらに改善したとの認識を示しましたが、インフレ率は引き続き長期目標を下回っていると述べました。FRBはまた、「世界経済と金融の最近の動向が経済活動をいくらか抑制する可能性があり、短期的にインフレ率に下押し圧力を与える可能性が高い」とも指摘しました。全体的には、米国外での不確実性の高まりとインフレ率の低迷を考慮して、FRBは利上げに踏み切る前に経済指標をさらに見守るべきと考えました。金利に関するフォワード・ガイダンスに変更はなく、FOMCとしては、金利を引き上げる前に労働市場の一層の改善を確認することが必要であり、インフレ率が長期目標の2%に向けて中期的に動いていくことの「合理的な確信」を得る必要があると考えました。イエレン議長からのメッセージでは、利上げの将来軌道はかなり緩やかなものとなり、すべての政策決定は経済指標次第で下されるという考え方が改めて表明されました。

2015年10月のFOMC会合では、市場環境と経済に関するFRBの見解についての重要な最新情報が提供されました。FOMCは、経済が緩やかなペースで拡大し続けていると述べ、家計支出と企業の設備投資の状況を「緩やか」から「堅調」に引き上げました。この声明では、雇用者増加数のペースが減速した一方で失業率は安定的に推移していることも指摘されました。世界情勢が金融活動を抑制していることへの懸念は、この文言が10月の声明で完全になくなったため、解消されました。この声明に盛り込まれた新たな重要な点として、利上げとの関連で次回の会合への明示的な言及がありました。FOMCが依然として年末までに金利をゼロ下限から引き上げようとしていると、多くの人々は判断しました。

2015年11月にはFOMC会合は開かれませんでした。雇用者数と経済の指標は引き続き堅調でした。金利市場はこの良好な心理を反映し、11月には短期米国債の価格は下落し、利回りは上昇しました。

注目が集まった2015年12月のFOMC会合で、金利は予想されていた通り0.25～0.50%のレンジに引き上げられました。FOMCメンバーは労働市場の改善を認めましたが、インフレ率は依然として目標を下回っていると指摘しました。FOMCは、一時的要因が消えることで中期的にインフレ率が2%に上昇するとの予想を示しました。FRBの金利予測は、ごくわずかに引き下げられました。この予測は2016年中に4回の利上げを予想するものでしたが、市場に織り込まれている2016年の予想利上げ回数は2回でした。総じて、FRBは今後の金融政策の正常化を進める決定が引き続き経済指標次第であることを明言しました。

⁴ すべてのFF金利予測の出所：FRB

2015年12月に利上げを実行した後、ニューヨーク連邦準備銀行は、翌日物固定金利リバースレポ（以下「RRP」といいます。）ファシリティを調整し、適用金利を0.05%から0.25%に引き上げました。さらに、これまでの一晩3,000億ドルの上限が撤廃されました。2015年の年末に、FOMCは翌日物レポで4,740億ドルを超える過去最高額をすべて2016年1月4日を期限として受け入れ、四半期末の担保不足が緩和されました。これまでの四半期末とは異なり、利回り上のメリットが欠けていたために年末に向けてターム物入札への応札はありませんでした。

2016年1月のFOMC会合は予想通りの展開となり、メンバーからは、米国以外の各国での成長率鈍化や世界の株式市場の混乱について懸念が示されました。FOMCは米国経済に対する世界情勢の影響が不透明であると考え、短期的には、追加的な金融政策措置を検討する前に「様子を見る」姿勢を取ることを決定しました。

市場の予想通り、2016年3月のFOMC会合でFOMCは、世界経済と金融情勢への懸念を理由として利上げを控え、FF金利の誘導目標は0.25~0.5%のまま維持されました。FOMCはまた、2015年12月の会合で示した4回の利上げという予測を2016年中に2回に引き下げました。これについてイエレン議長は、利上げを「慎重に進める」ことが適切だと述べました。市場はさらに慎重であり、2016年中に約1回の利上げしか織り込んでいませんでした。

2016年4月のFOMC会合では金利は据え置かれ、FOMCは、以後の指標が満足できるものであれば2016年6月に金利を引き上げる可能性を示唆しました。FRBは3月の会合以後に金融情勢がいくらか緩和されたことを認め、経済の「見通しに対して金融情勢が引き続きリスクをもたらしている」との評価を解除しました。

2016年5月には、4月のFOMC会合の議事録が公表され、そのタカ派的姿勢が市場を驚かせました。議事録では、経済指標が良好であれば「FOMCが6月にFF金利の誘導目標を引き上げることが適切になる可能性が高い」と「ほとんど」のメンバーが判断していたことが明らかになりました。2016年6月の会合に関しては、FOMCメンバーは、最終的な決定はせず、今後の経済指標に基づく決定が適切であると判断しました。

2016年6月には、世界的に市場を動かす出来事が多数発生しました。月初めには、2016年5月の非農業部門雇用者増加数が3万8,000人と発表され、これはコンセンサス予想の16万人を大きく下回りました。この数字は、その後1万1,000人に修正されました。この増加数は2010年9月以後で最低であり、市場はすぐに6月のFOMC会合で利上げが行われる可能性がなくなったことを織り込みました。6月中旬に開かれたFOMC会合では、非農業部門雇用者増加数が低調になったばかりであり、英国のEU離脱国民投票も迫っていたことから、金利は予想通り据え置かれ、FF金利の誘導目標は0.25~0.5%に維持されました。FRBは雇用の回復に自信を示し、金利が緩やかなペースで引き上げられる可能性が高いという見解が繰り返されました。さらに、FOMCメンバーの金利予測を示す「ドット・プロット」はハト派的なものになり、2016年中の利上げに賛成するメンバーは減り、同様に、2017年と2018年の金利見通しも暗くなりました。

2016年6月23日の国民投票で、英国国民は欧州連合（EU）の離脱に賛成票を投じました。賛成の割合は52%でした。離脱が支持された背景には、EUに対する英国の拠出金の多さへの反感のほか、最近の難民問題によって移民数が増加することへの懸念がありました。EUを離脱するプロセスには時間がかかり、リスボン条約第50条に従って英国が正式な通告を提出した時点から2年かかる予定です。

これは前例のないプロセスとなるため、世界の市場は、その不透明感に反応しました。リスク資産は下落し、投資家は安全資産と思われる資産に資金を移したため、そのような資産の利回りは過去最低に近い水準に低下しました。国民投票後の数日間に、米国30年債の利回りは2.19%に低下し、10年債は1.39%に低下しました⁵。

2016年7月には、市場は前月の英国のEU離脱（Brexit）に関する国民投票後の混乱から何とか立ち直って安定化しました。7月のFOMC会合はほぼ市場予想に沿ったものになり、政策も金利も据え置かれました。会合での論調はタカ派的なものとなり、「経済見通しへの短期的リスクは低下した」とFRBは発表しました。FOMCは、FF金利の緩やかなペースでの引き上げが正当化されるように環境が変化していくとの予想を繰り返しました。

2016年8月にはFOMC会合は開かれず、市場参加者は毎年開催されるワイオミング州でのジャクソンホール会合に注目しました。ここでは、イエレン議長の発言が重視されました。「労働市場の継続的に堅調な状況と我々の経済活動およびインフレ率に対する見通しを考慮すると、FF金利を引き上げる理由はここ数カ月間に高まっていると考える」と、イエレン議長は中央銀行関係者やエコノミストを前にした講演で述べました。この発言は、2016年9月に利上げが行われる可能性を残しました。この発言はタカ派的と解釈されたため、債券価格は下落し、米ドルは上昇しました。

我々は、このマネー・マーケット・ファンドの運用について保守的なアプローチをとることに對して、常に自信を持っております。我々の投資プロセスならびにクレジット・リサーチおよびリスク管理に対する集中により、高い流動性レベルの継続とファンドのポジションの満期の短さと相まって、我々は市場の先行き不安および規制の展開に対応することのできる独自の立場にあります。我々の投資哲学は、信用、デュレーション、およびリスクの慎重な管理と手堅くかつ非常に流動性レベルの高いポートフォリオに帰着します。

⁵ 出所：2016年7月1日付けブルームバーグL.P.

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（2015年9月1日～2016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
2015/9/30	0.01	0.000000090 (0.00090%)	0.000000090
2015/10/30	0.01	0.000000093 (0.00093%)	0.000000093
2015/11/30	0.01	0.000000090 (0.00090%)	0.000000090
2015/12/29	0.01	0.000000263 (0.00263%)	0.000000263
2016/1/29	0.01	0.000001885 (0.01885%)	0.000001885
2016/2/29	0.01	0.000001408 (0.01408%)	0.000001408
2016/3/31	0.01	0.000001461 (0.01461%)	0.000001461
2016/4/28	0.01	0.000001661 (0.01661%)	0.000001661
2016/5/31	0.01	0.000001498 (0.01498%)	0.000001498
2016/6/30	0.01	0.000001147 (0.01147%)	0.000001147
2016/7/29	0.01	0.000001323 (0.01323%)	0.000001323
2016/8/31	0.01	0.000001772 (0.01772%)	0.000001772

(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) 2015/9/30の直前の再投資日(2015/8/31)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)	0.12%	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

2015年9月から2016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10会計年度末(2007年8月31日)	499,705	52,399	0.01	1.05
第11会計年度末(2008年8月31日)	615,942	64,588	0.01	1.05
第12会計年度末(2009年8月31日)	537,307	56,342	0.01	1.05
第13会計年度末(2010年8月31日)	504,197	52,870	0.01	1.05
第14会計年度末(2011年8月31日)	509,178	53,392	0.01	1.05
第15会計年度末(2012年8月31日)	459,299	48,162	0.01	1.05
第16会計年度末(2013年8月31日)	426,118	44,683	0.01	1.05
第17会計年度末(2014年8月31日)	363,985	38,167	0.01	1.05
第18会計年度末(2015年8月31日)	291,209	30,536	0.01	1.05
第19会計年度末(2016年8月31日)	235,994	24,746	0.01	1.05
2015年9月末	290,692	30,482	0.01	1.05
10月末	279,786	29,338	0.01	1.05
11月末	260,173	27,282	0.01	1.05
12月末	219,953	23,064	0.01	1.05
2016年1月末	221,069	23,181	0.01	1.05
2月末	223,502	23,436	0.01	1.05
3月末	218,744	22,937	0.01	1.05
4月末	227,277	23,832	0.01	1.05
5月末	226,716	23,773	0.01	1.05
6月末	235,064	24,649	0.01	1.05
7月末	228,080	23,916	0.01	1.05
8月末	235,994	24,746	0.01	1.05

(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28年10月31日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=104.86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10会計年度(2007年8月31日終了)	0.0471806
第11会計年度(2008年8月31日終了)	0.0323465
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

(3) 販売および買戻しの実績

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10会計年度 (2007年8月31日終了)	53,959,698,559 (53,959,698,559)	58,205,955,675 (58,205,955,675)	49,970,502,358 (49,970,502,358)
第11会計年度 (2008年8月31日終了)	60,325,591,569 (60,325,591,569)	48,701,867,023 (48,701,867,023)	61,594,226,904 (61,594,226,904)
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)

(注1) ()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、2016年10月31日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝104.86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)

モルガン・スタンレー・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)

モルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリーの受益者各位
ルクセンブルグ大公国 セニンガーバーク L-2633 トレヴェエ通り6B番

我々は、モルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリー（以下「トラスト」という。）の2016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、2016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および財務書類に対するその他の注記から構成される添付の財務書類について監査を行った。

財務書類に関する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法定要件に従った当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および表示に必要であると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。

公認企業監査人 (réviseur d' entreprises agréé) の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて当財務書類に対して意見を表明することである。我々は金融監督委員会 (Commission de Surveillance du Secteur Financier) がルクセンブルグに採用した国際監査基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、我々が倫理上の要件に従い、財務書類に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られるように監査を計画し実施することを要求している。

監査は、財務書類中の金額および開示事項についての監査証拠を入手するための手続の実施が含まれる。選択された手続は、不正もしくは過失によるか否かにかかわらず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクの評価を含めて公認企業監査人の判断による。それらのリスク評価を行う上で、公認企業監査人は、状況に適した監査手続を計画するために、事業体の財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制を検討するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するためではない。また監査は、財務書類の全体的な表示の評価と同様に、使用された会計方針の適切性の評価および管理会社の取締役会によって行われた会計上の見積りの妥当性を評価することも含む。

我々は、我々が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確信する。

意見

我々の意見では、当財務書類は、モルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリーの2016年8月31日現在の財務状態、ならびに2016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。

その他の事項

年次報告書に含まれる補足的情報は、上述の基準に準拠して実施される特定の監査手続を課されていないが、我々に対する委任に関連して検討された。したがって、我々はかかる情報に対して意見を表明するものではない。しかしながら、我々は、財務書類との関連で全体として見た場合、かかる情報に関して特に意見はない。

アーンスト・アンド・ヤング
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、2016年11月22日

MORGAN STANLEY MONEY MARKET FAMILY

Independent Auditor's Report (International Standards on Auditing)

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

We have audited the accompanying financial statements of Morgan Stanley Money Market Family (the "Trust"), which comprise the statement of net assets and the schedule of investments as at 31 August 2016 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended 31 August 2016, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Responsibility of the Board of Directors of the Management Company for the financial statements

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

Responsibility of the "réviseur d'entreprises agréé"

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the "réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

MORGAN STANLEY MONEY MARKET FAMILY

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of Morgan Stanley Money Market Family as of 31 August 2016, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended 31 August 2016 in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Ernst & Young
Cabinet de révision agréé



Michael Ferguson

Luxembourg, 22 November 2016

(1) 貸借対照表

モルガン・スタンレー・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

2016年8月31日現在

	2016年8月31日		2015年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
資産				
投資有価証券(償却原価)(注2)	236,122,055	24,759,759	291,392,328	30,555,400
未収利息	67,042	7,030	37,304	3,912
現金預金	62,901	6,596	76,786	8,052
運用に係る報酬払戻し	62,254	6,528	95,960	10,062
資産合計	236,314,252	24,779,912	291,602,378	30,577,425
負債				
未払費用(注4、6、9)	318,950	33,445	393,398	41,252
未払分配金(注3)	1,565	164	87	9
負債合計	320,515	33,609	393,485	41,261
純資産額	235,993,737	24,746,303	291,208,893	30,536,165
分配型クラス :				
クラス別純資産額	235,993,737	24,746,303	291,208,893	30,536,165
発行済受益証券口数	23,599,373,688		29,120,889,337	
1口当たり純資産価格	0.01	1.05円	0.01	1.05円

統計情報

	米ドル・ファンド	
純資産額		
分配型クラス		
2014年8月31日現在	363,984,872	38,167,454
2015年8月31日現在	291,208,893	30,536,165
2016年8月31日現在	235,993,737	24,746,303
発行済受益証券口数		
分配型クラス		
2014年8月31日現在	36,398,487,201	
2015年8月31日現在	29,120,889,337	
2016年8月31日現在	23,599,373,688	
1口当たり純資産価格		
分配型クラス		
2014年8月31日現在	0.01	1.05円
2015年8月31日現在	0.01	1.05円
2016年8月31日現在	0.01	1.05円

年間収益率 *
分配型クラス

2014年8月31日現在	<u>0.01%</u>
2015年8月31日現在	<u>0.01%</u>
2016年8月31日現在	<u>0.13%</u>

* 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

モルガン・スタンレー・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

2016年8月31日に終了した年度

	2016年8月31日		2015年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
収益				
受取利息(注2)	972,939	102,022	544,715	57,119
収益合計	<u>972,939</u>	<u>102,022</u>	<u>544,715</u>	<u>57,119</u>
費用				
ポートフォリオ運用報酬(注4)	590,000	61,867	786,084	82,429
控除：権利放棄報酬(注4)	(590,000)	(61,867)	(786,084)	(82,429)
ポートフォリオ運用報酬－純額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
オルタナティブ投資ファンド運用者報酬(注4)	72,600	7,613	96,125	10,080
控除：権利放棄報酬(注4)	(72,600)	(7,613)	(96,125)	(10,080)
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)	967,998	101,504	1,281,667	134,396
控除：権利放棄報酬(注4)	(752,228)	(78,879)	(1,121,459)	(117,596)
販売報酬－純額	<u>215,770</u>	<u>22,626</u>	<u>160,208</u>	<u>16,799</u>
代行協会員報酬(注4)	193,600	20,301	256,333	26,879
控除：権利放棄報酬(注4)	(176,761)	(18,535)	(240,313)	(25,199)
代行協会員報酬－純額	<u>16,839</u>	<u>1,766</u>	<u>16,020</u>	<u>1,680</u>
管理事務報酬(注4)	130,963	13,733	201,328	21,111
弁護士報酬	161,152	16,898	188,218	19,737
監査報酬	19,797	2,076	41,707	4,373
保管報酬(注4)	23,972	2,514	63,942	6,705
付加価値税(注6)	21,232	2,226	32,749	3,434
その他の費用	25,134	2,636	21,335	2,237
取締役報酬および費用	31,309	3,283	18,829	1,974
管理報酬(注4)	15,000	1,573	14,958	1,568
名義書換事務代行会社報酬(注4)	11,965	1,255	11,889	1,247
保管受託銀行取引手数料(注9)	5,670	595	7,812	819
印刷費用	44,765	4,694	29,482	3,091
控除：払戻された費用(注4)	(36,297)	(3,806)	(297,614)	(31,208)
その他の報酬－純額	<u>454,662</u>	<u>47,676</u>	<u>334,635</u>	<u>35,090</u>
費用合計	<u>687,271</u>	<u>72,067</u>	<u>510,863</u>	<u>53,569</u>
投資純収益	<u>285,668</u>	<u>29,955</u>	<u>33,852</u>	<u>3,550</u>
投資有価証券に係る実現利益	4,064	426	1,269	133
投資有価証券に係る実現(損失)	(412)	(43)	(35)	(4)
投資有価証券に係る実現純利益	<u>3,652</u>	<u>383</u>	<u>1,234</u>	<u>129</u>

添付の注記は当財務書類の一部である。

モルガン・スタンレー・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

2016年8月31日に終了した年度

	2016年8月31日		2015年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
運用				
投資純収益	285,668	29,955	33,852	3,550
投資有価証券に係る実現純利益	3,652	383	1,234	129
運用による純資産の純増加額	289,320	30,338	35,086	3,679
受益証券取引：				
受益証券の発行手取金	156,471,475	16,407,599	288,090,172	30,209,135
受益証券への再投資分配金(注3)	234,841	24,625	29,790	3,124
受益証券買戻し	(211,921,472)	(22,222,086)	(360,895,941)	(37,843,548)
受益証券取引による純資産の減少額	(55,215,156)	(5,789,861)	(72,775,979)	(7,631,289)
受益者に代わって支払われた源泉税	(54,479)	(5,713)	(5,296)	(555)
再投資された分配金(注3)	(234,841)	(24,625)	(29,790)	(3,124)
分配金合計	(289,320)	(30,338)	(35,086)	(3,679)
純資産の減少額	(55,215,156)	(5,789,861)	(72,775,979)	(7,631,289)
期首現在純資産	291,208,893	30,536,165	363,984,872	38,167,454
期末現在純資産	235,993,737	24,746,303	291,208,893	30,536,165

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

2016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、モルガン・スタンレー・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、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作成されている。トラストの会計に関しては、2016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)

(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、ファンド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。オルタナティブ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全額が放棄された。

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MUF G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、2016年8月31日に終了した年度中に、日々の平均純資産額の0.007%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、ひろぎんウツミ屋証券株式会社、株式会社SBI証券、株式会社三菱東京UFJ銀行、東海東京証券株式会社、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、2016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0.09%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0.28%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。

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。

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。

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ジュディス・イーデンおよびアンドリュウ・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。

当期中に発生したファンド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 投資有価証券変動明細表：

当年度中の投資有価証券変動明細表は、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。

2016年8月31日に終了した年度中に、トラストに対して請求された取引コストはない。

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 重要な事象：

ブライアン・グリーンナーは2015年9月18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）リミテッドの取締役を退任した。

ジュディス・イーデンは2016年1月6日にモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント（ACD）リミテッドの非業務執行取締役に選任され、ダイアン・ホージーは2016年2月8日に同社の業務執行取締役に選任された。

ヘンリー・ケリーは2016年3月24日に管理会社の取締役に就任した。

アーンスト・アンド・ヤング・エス・エイは2016年8月31日に終了した年度に関するトラストの独立監査人として業務を行った。当該業務はプライスウォーターハウスクーパース・ソシエテ・コーポラティブから引き継がれている。

2016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、ファンド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る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・マネーマーケット・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。2016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41.20%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。

2016年8月31日現在

1 背景

報酬に関する本開示は、オルタナティブ投資ファンド運用者指令（以下「AIFMD」という。）第22条から第24条の規定ならびに健全な報酬慣行に関する欧州証券市場監督庁のガイドライン2013/232第XIII章「外部開示」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2015年12月31日に終了した年度に関するものである。

2 報酬に関する方針および原則

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・スタンレー全体に適用される報酬に関する方針および原則に従う。オルタナティブ投資ファンド運用者の英国向けの、報酬に関する方針および原則の決定、維持、遂行に当たり、またオルタナティブ投資ファンド運用者の「特定スタッフ」（注1）の報酬の決定に当たり、オルタナティブ投資ファンド運用者は一貫性を確保するために、モルガン・スタンレー全体に適用される報酬に関する方針および原則を遵守するとともに、モルガン・スタンレーの統制部門に相談し、または統制部門から指導を受けることがある。

（注1）オルタナティブ投資ファンド運用者には直接雇用の従業員はいない。すべての従業員はモルガン・スタンレーの他の組織から出向している。オルタナティブ投資ファンド運用者はオルタナティブ投資ファンド運用者およびその運用するAIFの内部組織、特質、範囲、複雑性を考慮した上で、上級管理者チームを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運用するAIFのリスク特性に重要な影響を与える者として特定した。この結論に達する上で、オルタナティブ投資ファンド運用者は次の点を考慮した。（1）オルタナティブ投資ファンド運用者およびその運用するAIFに対して大きな管理責任を負う者が他に存在するか否か、（2）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その運用するAIFのリスク特性に重要な影響を与える者が他に存在するか否か、（3）受領する報酬合計に基づき、上級管理者およびリスク負担者と同等とみなすことができる者が他に存在するか否か。

報酬プログラムは、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従業員の年間報酬は、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「報酬委員会」という。）は、4人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。毎年、報酬委員会はモルガン・スタンレー全体の変動インセンティブ報酬のた

めの報酬プールを審査し、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している。繰延インセンティブ報酬プログラムに関する審査・承認事項としては、与えられる報酬の形式、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。また報酬委員会は、「グローバル・インセンティブ報酬の決定方針」を採用した。これは、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の基準を定めている。

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）の報酬規範を、その規模、内部組織、活動の特質、範囲、複雑性に応じて適切な方法および範囲内で遵守するために、英国向けの報酬方針（以下「報酬方針」という。）を採用した。報酬方針の原則は、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るために設計されている。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することを意図している。

オルタナティブ投資ファンド運用者は、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、かつ、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、適切な能力を持つ人材を採用することができるようにするために、報酬の決定に際して方針を遵守し原則を適用する。またオルタナティブ投資ファンド運用者は、適用した原則が、健全で効果的なリスク管理との一貫性を持ち、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取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、次の要素が考慮される。

- ・ 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。
- ・ すべての所管統制部門（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。

統制部門の関与

モルガン・スタンレーおよびオルタナティブ投資ファンド運用者の統制部門は、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、効果的なリスク管理の促進を尊重しつつ、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を実施する。

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。

統制部門に従事する者は、その部門の役割に応じた目的に従って報酬を受け、自らが統制するAIFからは独立している。

報酬の仕組み

モルガン・スタンレーの一部として、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、上述のようにモルガン・スタンレーの報酬の目的に従って与えられる。モルガン・スタンレー全体の変動インセンティブ報酬プールは、リスク調整後ベースの収益および利益を含むモルガン・スタンレーの財務実績、ならびに外部市場の状況を考慮して決定される。さらに、株主資本利益率、規制資本比率、リスク上限、効果的なリスク・コントロールなどの、定量的なパフォーマンスの優先事項が重要な要素となる。モルガン・スタンレーの評判および戦略、リーダーシップの育成、リスク・カルチャーに関するイニシアチブなどの、定性的なパフォーマンス課題もまた重要な要素である。このプールは様々な事業ユニットに配分され、さらにそれがマネージャーに配分され、その後マネージャーは、達成度、パフォーマンス評価プロセスの結果、競合他社の報酬水準、ならびに市場の状況および相対的なパフォーマンスに基づいて、個々の従業員に配分する。

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、リスク調整後の指標により測定されるパフォーマンス、個人のパフォーマンス（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インセンティブ報酬（注2）（変動インセンティブ報酬が全く支払われない可能性もある。）から構成される、年間の総合報酬パッケージを受け取る。繰延インセンティブ報酬は、特定スタッフがモルガン・スタンレーの複数年にわたる成功を重視することを促すように設計される。これは、特定スタッフは通常、繰延インセンティブ報酬の受領後、3年間はそれを完全に現金化することができず、また株式報酬の場合、報酬の価値は将来の株価のパフォーマンスにより上下双方向の影響を受けることによる。さらに繰延報酬は通常、とりわけ、モルガン・スタンレーのコンプライアンス、倫理およびリスク管理基準に従わなかった場合、競争的行為を行った場合（自発的な退職の場合のみ）、特定事由による雇用契約の解除、顧客または従業員の教唆ならびに機密情報の誤用などの場合、取り消される可能性がある。また繰延インセンティブ報酬には、マルス規定が適用されている。マルスは、特定スタッフがモルガン・スタンレーの連結財務諸表の修正の必要性を生じさせた場合、世界的なリスク管理の原則、方針または基準に違反した場合、もしくは内部のリスクおよび統制方針に違反し、それにより損失が生じた場合に発動される可能性がある。さらに、繰延インセンティブ報酬は、モルガン・スタンレーおよび／もしくは事

業ユニットの財務実績が大幅に低下した場合、またはモルガン・スタンレーもしくは特定スタッフが働く事業ユニットに重大なリスク管理上の違反があった場合にマルスの適用を受ける。

(注2) モルガン・スタンレーは非業務執行取締役に対して変動報酬を付与していない。

2015年12月31日に終了した年度には、年間の合計報酬額（すなわち固定報酬および変動インセンティブ報酬の合計額）が35万米ドルを超え、変動報酬が5万米ドルを超えた専門職従業員は、変動インセンティブ報酬の一部を繰延インセンティブ報酬の形で受領した。

2015年12月31日に終了した年度には、繰延インセンティブ報酬は、譲渡制限付き自社株式取得権（RSU）の形式をとった株式ベースの繰延インセンティブ報酬および現金ベースの繰延インセンティブ報酬で構成された。

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、競合他社の報酬水準を継続的に監視し、インセンティブ報酬制度は、オルタナティブ投資ファンド運用者の利益を守りスタッフの利益をAIFの投資家の利益に合致させるような受領権、繰延支払、取消、クローバック条項が含まれるように設計している。

また上述の「グローバル・インセンティブ報酬の決定方針」も、個々の従業員が制御または影響を与えることができる可能性のある、オルタナティブ投資ファンド運用者およびモルガン・スタンレーに対する実際のおよび潜在的なリスクを含む関連要素が確実に年間の変動インセンティブ報酬の決定において考慮されるようにするためのガイドラインを備えている。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。マネージャーは、モルガン・スタンレーの方針の要件に従い、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、事業ユニットおよびオルタナティブ投資ファンド運用者の両方のパフォーマンスおよび採算性への貢献、ならびにオルタナティブ投資ファンド運用者、事業ユニットおよびチームの戦略的目標への貢献、ならびにその役割に帰属する関連価値への貢献が含まれるがそれに限定されない。）。

報酬の開示 (注3)

2015年12月31日に終了した年度に関して（注4、5）、

- i オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフに支払われた固定報酬の合計額は420万米ドルであった。
- ii オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ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120万米ドルであった。

iii オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフに含まれていた報酬の受取人の数は10人であった。

iv オルタナティブ投資ファンド運用者の上級管理者ならびにその行為がAIFのリスク特性に重大な影響を及ぼすスタッフメンバーに対して支払われた報酬の合計額は540万米ドルであった。

(注3) 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4) オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフが受け取った福利厚生（例えば医療給付および年金として拠出された金額）の現金価値の決定については、直ちに定量化することはできない。そのため報酬に関する開示の中には、福利厚生は一切含まれていない。

(注5) ここに掲載されたすべての報酬額は10万単位で四捨五入されている。

本報告書において、「オルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ全体」の報酬、ならびにそれとは別に上級管理者およびその行為がAIFのリスク特性に重大な影響を及ぼすスタッフに関する報酬の詳細について、一定の総額を記載することが求められている。オルタナティブ投資ファンド運用者はスタッフを一切雇用していない。オルタナティブ投資ファンド運用者の事業に従事するすべてのスタッフは、モルガン・スタンレーのその他の組織により雇用されている。さらに、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は、オルタナティブ投資ファンド運用者が運用するファンドの3%を下回っている。本開示を目的としてオルタナティブ投資ファンド運用者のスタッフ全体をどのように定義するかを決定するに当たり、ある個人が最低限の労働時間を上回る時間を費やしてオルタナティブ投資ファンド運用者にサービスを提供していない限り、オルタナティブ投資ファンド運用者にサービスを提供した者全員をその中に含めることは、実質的な関連性や信頼性を欠くとの結論に達した。2015年12月31日に終了した年度に関しては、こうしたカテゴリーに該当する個人は特定できなかった。したがって、オルタナティブ投資ファンド運用者におけるスタッフ全体とは特定スタッフであると定義した。

(3) 投資有価証券明細表等

モルガン・スタンレー・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

2016年8月31日現在

(米ドルで表示)

発行体	通貨	額面金額	利率 %	償還日	償却原価	純資産 割合%
譲渡性のある有価証券および短期金融商品						
コマーシャル・ペーパー — 36.75%						
Bank of Nova Scotia	USD	4,000,000	-	2016/10/19	3,996,000	1.69
Bank of Nova Scotia	USD	5,000,000	-	2016/11/02	4,993,800	2.12
BNP Paribas	USD	5,000,000	-	2016/12/02	4,987,478	2.11
BPCE	USD	5,000,000	-	2016/11/02	4,992,250	2.12
Danske Corp	USD	5,000,000	-	2016/09/01	5,000,000	2.12
DBS Bank Ltd	USD	4,225,000	-	2016/09/15	4,223,965	1.79
DBS Bank Ltd	USD	5,000,000	-	2016/10/06	4,996,986	2.12
DBS Bank Ltd	USD	2,000,000	-	2016/10/12	1,998,383	0.85
DNB Bank ASA	USD	2,000,000	-	2016/09/02	1,999,978	0.85
Erste Abwicklungsanstalt	USD	6,000,000	-	2016/10/13	5,995,380	2.53
Erste Abwicklungsanstalt	USD	4,600,000	-	2016/11/15	4,592,812	1.95
ING (US) Funding LLC	USD	4,700,000	-	2016/09/02	4,699,920	1.99
N.V. Bank Nederlandse Gemeenten	USD	4,600,000	-	2016/09/06	4,599,713	1.95
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	USD	2,200,000	-	2016/10/13	2,198,178	0.93
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd	USD	1,131,000	-	2016/10/28	1,129,548	0.48
Sumitomo Mitsui Banking Corp	USD	5,000,000	-	2016/11/04	4,991,556	2.12
Suncorp Metway Ltd	USD	3,000,000	-	2016/09/08	2,999,650	1.27
Suncorp Metway Ltd	USD	1,800,000	-	2016/10/06	1,798,775	0.76
Svenska Handelsbanken AB	USD	5,000,000	-	2016/10/13	4,996,267	2.12
United Overseas Bank Ltd	USD	5,550,000	-	2016/09/07	5,549,445	2.34
United Overseas Bank Ltd	USD	4,000,000	-	2016/10/04	3,997,947	1.69
United Overseas Bank Ltd	USD	2,000,000	-	2016/10/14	1,998,280	0.85
コマーシャル・ペーパー合計					86,736,311	36.75
割引債 — 33.09%						
Federal Home Loan Discount Note	USD	4,000,000	-	2016/09/14	3,999,596	1.69
Federal Home Loan Discount Note	USD	10,000,000	-	2016/09/16	9,998,833	4.24
Federal Home Loan Discount Note	USD	11,000,000	-	2016/09/21	10,998,275	4.66
Federal Home Loan Discount Note	USD	8,100,000	-	2016/09/23	8,098,536	3.43
Federal Home Loan Discount Note	USD	13,300,000	-	2016/09/26	13,297,166	5.64
Federal Home Loan Discount Note	USD	8,000,000	-	2016/09/28	7,998,260	3.39
Federal Home Loan Discount Note	USD	4,200,000	-	2016/10/07	4,198,740	1.78
Federal Home Loan Discount Note	USD	12,500,000	-	2016/10/12	12,495,667	5.30
Federal Home Loan Discount Note	USD	7,000,000	-	2016/10/19	6,997,107	2.96
割引債合計					78,082,180	33.09

発行体	通貨	額面金額	利率 %	償還日	償却原価	純資産 割合%
変動利付債 - 24.70%						
ABN AMRO Bank NV	USD	2,500,000	1.54	2016/10/28	2,502,653	1.06
ASB Finance Ltd	USD	3,000,000	0.88	2016/11/28	3,000,000	1.27
Bank of Nova Scotia	USD	2,000,000	1.12	2017/02/23	2,000,000	0.85
BNZ International Funding Ltd	USD	3,000,000	0.88	2016/11/30	3,000,000	1.27
Commonwealth Bank of Australia	USD	1,000,000	1.12	2017/01/27	999,621	0.42
DNB Bank ASA	USD	9,000,000	0.81	2016/09/01	9,000,000	3.81
National Australia Bank Ltd	USD	2,600,000	1.12	2016/12/02	2,601,904	1.10
National Australia Bank Ltd	USD	5,000,000	0.91	2016/12/09	5,001,088	2.12
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	USD	5,000,000	1.13	2017/02/22	5,000,000	2.12
Royal Bank of Canada	USD	1,500,000	0.92	2016/10/14	1,500,105	0.64
Svenska Handelsbanken AB	USD	5,900,000	0.88	2016/12/16	5,900,186	2.50
Toronto Dominion Bank	USD	4,300,000	0.93	2016/10/17	4,301,092	1.82
Wells Fargo Bank NA	USD	5,000,000	0.83	2016/11/04	4,999,738	2.12
Westpac Banking Corp	USD	500,000	1.05	2017/03/03	499,961	0.21
Westpac Banking Corp	USD	3,000,000	0.95	2017/03/08	2,996,873	1.27
Westpac Securities New Zealand Ltd	USD	5,000,000	1.13	2017/02/27	5,000,000	2.12
変動利付債合計					58,303,221	24.70
譲渡性預金証書 - 5.51%						
Credit Industriel et Commercial	USD	3,000,000	0.90	2016/10/06	3,000,343	1.27
Credit Suisse AG	USD	5,000,000	0.90	2016/11/07	5,000,000	2.12
Mizuho Bank Ltd	USD	5,000,000	0.90	2016/10/20	5,000,000	2.12
譲渡性預金証書合計					13,000,343	5.51
譲渡性のある有価証券および短期金融商品合計					236,122,055	100.05
投資有価証券合計					236,122,055	100.05
その他の負債の資産超過分					(128,318)	(0.05)
純資産合計					235,993,737	100.00

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

(2016年8月31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	78,082,180	33.09
変動利付債	オーストラリア	7,602,992	3.22
	オランダ	2,502,653	1.06
	アメリカ合衆国	48,197,576	20.42
コマーシャル・ペーパー	アメリカ合衆国	86,736,311	36.75
譲渡性預金証書	アメリカ合衆国	13,000,343	5.51
小計		236,122,055	100.05
現金・その他の資産(負債控除後)		(128,318)	(0.05)
合計 (純資産総額)		235,993,737 (約24,746百万円)	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

該当事項はありません。

