

## 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20期（2016年9月1日～2017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20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

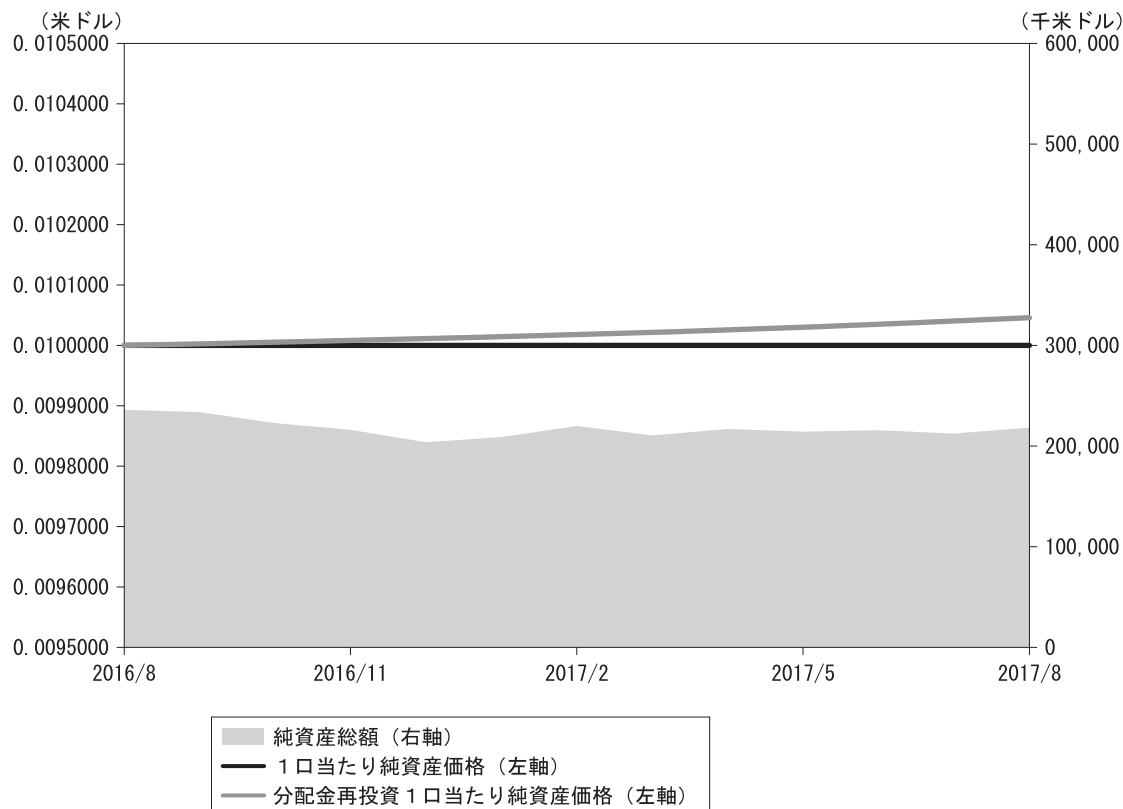
ファンドの仕組みは、次のとおりです。

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19期末の1口当たり純資産価格	0.01 米ドル
第20期末の1口当たり純資産価格	0.01 米ドル
騰落率	0.46%
1口当たり分配金額合計	0.000045869 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19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19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

2016年下期の米国経済は、国内総生産（以下「GDP」といいます。）の成長率で見て上期と比べ2.3%の緩やかな成長となりました<sup>1</sup>。2016年下期の注目すべき点は、在庫の回復と輸出市場の急拡大によって第3四半期において2.8%増となったことです。2017年第1四半期のGDPは1.2%増と勢いに欠ける1年のスタートとなりました。その背景には個人消費支出の伸び率が2013年以降最低となったことがありました。2017年第2四半期は、ほぼ2年ぶりの高い伸び率となった好調な民間設備投資に牽引され、GDP成長率は2.6%に回復しました。第2四半期の回復によって、2017年年初の成長鈍化は一時的な現象であったことが裏付けられ、2017年上期の経済成長率は1.9%となりました。

世界的に不透明感がある中で、米雇用統計は2016年下期は引き続き底堅さを示し、雇用者増加数は上期の平均18万人に対し19万3,000人となりました<sup>2</sup>。労働参加率は62.7%と前年比横ばいとなったものの、失業率は2016年末時点で4.7%となり、2015年末の5%から大幅に改善しました。

2017年第1四半期の非農業部門雇用者増加数は平均16万6,000人で、1月、2月の両月は市場のコンセンサス予想を上回ったものの、3月は天候要因のため予想を下回りました<sup>3</sup>。第1四半期末時点の失業率は4.5%で、2007年5月以来最低の水準となりました。2017年第2四半期の雇用も堅調な増加が続き、雇用者増加数は平均19万4,000人となりました。とりわけ6月は23万1,000人増となり、アナリスト予想を上回る大幅な増加となりました。雇用者数の増加は広範囲に及びましたが、ほぼ年間を通じて官公庁の雇用者数が最も大きく増加したことが寄与しました。2017年7月の雇用者増加数は20万9,000人となり、労働市場によって2017年上期の景気の足取りの確かさが改めて確認されました。失業率は16年ぶりの低水準から上昇し、期末時点で4.3%となりました。

金融政策と地政学的事象が引き続きこの12カ月間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。2016年7月に、市場は前月の英国国民投票での欧州連合（EU）離脱決定と長期的な離脱交渉の始まりによる混乱から何とか安定化しました。2016年7月の米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」または「公開市場委員会」といいます。）の会合は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、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」といいます。）は「経済見通しへの短期的リスクは低下した」と発表しました。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FRB議長の発言が重視されました。イエレン議長は「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、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、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。

<sup>1</sup> GDP統計の出所：米経済分析局

<sup>2</sup> 雇用指標の出所：米労働統計局、ブルームバーグL.P.

<sup>3</sup> 雇用指標の出所：米労働統計局、ブルームバーグL.P.

しかし、FOMCは2016年9月の会合で経済見通しに対するリスクは依然として均衡しているとしてFF金利の誘導目標を据え置き、政策金利引き上げの根拠は強まっているものの、FOMCは状況が目標に向けてさらに進展するのを待つことを決定しました。3名のFOMCメンバーがこの決定に異議を唱えたことから、金利据え置きは僅差で決定された模様です。しかし、別の3名のメンバーは年内の追加利上げに難色を示しており、FOMC内の意見は大きく分かれていることから年内の追加利上げの見通しは不透明になっています。

2016年10月14日に待望の改正証券取引委員会規則2a-7が施行されました。主な変更点は、プライムMMFや非課税MMFにトリガーに基づく解約手数料と流動性ゲートを義務づけることや、変動NAVに移行することなどです。政府債MMFについてはほとんど変更ありません。マネー・マーケット・ファンドのマネージャーは、短い満期のポジションをとり、流動性を高めるなど、改正日まで防衛的なアプローチをとりました。これによりクレジット商品の需給バランスに変化が生じてテクニカルな不均衡に陥った結果、3カ月物LIBORと6カ月物LIBORはいずれも大幅に上昇しました。2016年10月14日現在の3カ月物LIBORは0.88%となり、第3四半期期初から0.20%以上上昇しました。6カ月物LIBORは1.26%となり、期初から0.30%以上上昇しました<sup>4</sup>。予想通り、マネー・マーケット参加者は2016年10月31日までの1年間に1兆米ドルを超える資金をプライムMMFから政府債MMFにシフトさせました<sup>5</sup>。

2016年11月には2つの重大な出来事が生じました。2016年11月8日に米国大統領選挙が実施され、ドナルド・トランプ共和党候補がヒラリー・クリントン民主党候補に勝利しました。トランプ氏は比較的タカ派的な候補と見なされていたことから、米国債市場は相応の反応を示し利回りが上昇しました。2016年11月11日、イエレンFRB議長は上下両院合同経済委員会で証言を行いました。議長は、米国経済が堅調なペースで雇用を継続的に創出し、インフレ率は少しずつ上昇しているとして、中央銀行が利上げに踏み切る時期が近づいていることを示唆しました。また、利上げをあまりに長く遅らせるリスクについて警告しました。イエレン議長の証言から数週間後、市場は12月のFOMC会合での利上げの確率が100%であることを示しました。

FOMCは12月の会合において、労働市場は力強さを保ち、インフレ期待が高まっているとして2016年初の利上げを行うことを全会一致で決定しました。これによりFF金利の誘導目標は0.50～0.75%のレンジに引き上げられました。中央銀行関係者による見通しでは2017年に0.25%の利上げを3回行う予想が示され、前回9月における見通しの2回を上回りました。

2016年12月14日の利上げを受けて、ニューヨーク連邦準備銀行（以下「FRBNY」といいます。）は、翌日物固定金利リバースレポ（RRP）ファシリティを調整し、適用金利を0.25%から0.50%に引き上げる一方で、1カウンターパーティ当たり1日300億米ドルの限度額を維持しました。

2017年1月のFOMC会合後に発表された声明は概ね市場の予想通りの内容でした。FOMCは金融緩和と政策を継続し、政策金利を0.50～0.75%の目標レンジに据え置きました。FOMCは声明の中で、2016年第4四半期のGDP成長率は予想を下回り、インフレ率は目標水準を下回っているものの、経済活動と労働市場の堅調さを維持していると述べました。雇用者増加数は依然として堅調で、失業率は先頃つけた最低水準近辺を維持しています。FOMCは、経済活動は今後も引き続き力強さを維持しながら緩やかなペースで拡大し、労働市場は堅調さを保ち、インフレ率は中期的に2%の目標に達すると予想しています。

<sup>4</sup> 出所：インターコンチネンタル取引所、ブルームバーグL.P.

<sup>5</sup> 出所：iMoneynet（Informaのサービス）

利上げ時期が不透明な中、2017年2月には半期に一度行われるイエレンFRB議長の議会証言と2017年1月のFOMC会合の議事録公開に市場参加者の注目が集まりました。議会証言の中で、イエレン議長は「金融緩和の解除を長く遅らせることは賢明ではなく、それによってFOMCはいずれ急激な利上げを迫られ、金融市場の混乱や景気後退を招く恐れがある」と述べて追加利上げの先送りに懸念を表明し、ややタカ派的な姿勢を示しました。2月下旬に公表された2017年1月のFOMC会合議事録では、イエレン議長と同じ考えが示され、FRBの理事は市場が過熱するリスクを回避するため「かなり早い時期」の利上げが妥当であることを示唆していました。その結果、市場参加者の間では2017年3月の次回FOMC会合での利上げの確率が上昇しました。

イエレンFRB議長は2017年3月初めに行った講演の中で、雇用とインフレ率が引き続き見通しに沿って推移した場合、次回のFOMC会合で利上げを決定することが「適切となる公算が大きい」ことを示唆しました。3月前半に好調な経済指標が発表されたことから、FOMCは3月の会合で政策金利の誘導目標を0.25%引き上げて0.75~1.00%としました。FRBの理事は「段階的な」アプローチで金融引締策を実施する意向を改めて表明し、追加利上げは、2017年に2回、2018年に3回行う計画が維持されました。FRBNYは翌日物RRPファシリティを調整し、適用金利を0.50%から0.75%に引き上げる一方で、1カウンターパーティ当たり1日300億米ドルの限度額を維持しました。

2017年3月のFOMC会合の議事録が4月に公表されました。注目すべき点として、FRBの理事の大半が今年後半に4兆5,000億米ドルに上る中央銀行のバランスシートの縮小を開始する政策を支持すると同時に、今後、緩やかなペースで利上げを行う見通しを改めて表明しました。議事録によると、経済は完全雇用か、それに近い状況にあるものの、インフレ率は2%の目標を下回っているという見方で理事全員の意見は概ね一致しています。

広く予想されていたとおり、FOMCは2017年5月の会合で金利の据え置きを決定しました。FOMCメンバーは2017年第1四半期の成長鈍化は一時的なもので、経済見通しに対する当面のリスクは依然として均衡していると述べました。FOMCの会合のほか、2017年5月はフランスの政治動向が重大なニュースとなりました。フランスでは欧州連合推進派のエマニュエル・マクロン候補が極右政党のマリーヌ・ル・ペン候補に圧勝しました。マクロン候補の勝利によってVIXボラティリティ指数は1993年以来最低の水準まで低下し、グローバル市場の不透明感を一掃しました。

インフレ率の弱さに対する懸念が高まりつつあるにもかかわらず、FOMCは2017年6月の会合において6カ月で3度目となる0.25%の利上げを実施し、FF金利の誘導目標を1.00~1.25%のレンジに引き上げることを決定しました。FOMCメンバーは2017年内にあと1回の追加利上げを実施すると予想しており、毎月一定額の資産を減らすことで2017年後半に4兆5,000億米ドルに上るFRBのバランスシートを縮小する具体的な方法について説明しました。実施の時期については明確にしていますが、FRBは今後数カ月間、追加利上げよりもバランスシート縮小を優先するとの見方が市場に広がっています。

2017年7月のFOMC会合はほぼ市場の予想通りの結果となり、金利は据え置かれました。FRBは4兆5,000億米ドルのバランスシートの縮小を「比較的早期に」開始するとの方針を示し、市場は2017年9月のFOMC会合で決定が公表される公算が大きいと解釈しています。FOMCは、インフレ率が目標とする2%を下回っていることについての懸念も表明しました。インフレが低迷する中、FOMCは予想を下回るペースではあるものの、インフレ率はいずれ回復し、目標とする水準で安定的に推移すると見えています。

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（2016年9月1日～2017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
2016/9/30	0.01	0.00002319 (0.02318%)	0.00002319
2016/10/31	0.01	0.00002659 (0.02658%)	0.00002659
2016/11/30	0.01	0.00002912 (0.02911%)	0.00002912
2016/12/30	0.01	0.00003387 (0.03386%)	0.00003387
2017/1/31	0.01	0.00003475 (0.03474%)	0.00003475
2017/2/28	0.01	0.00003041 (0.03040%)	0.00003041
2017/3/31	0.01	0.00003816 (0.03815%)	0.00003816
2017/4/28	0.01	0.00003934 (0.03932%)	0.00003934
2017/5/31	0.01	0.00004398 (0.04396%)	0.00004398
2017/6/30	0.01	0.00004823 (0.04821%)	0.00004823
2017/7/31	0.01	0.00005587 (0.05584%)	0.00005587
2017/8/31	0.01	0.00005518 (0.05515%)	0.00005518

(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) 2016/9/30の直前の再投資日(2016/8/31)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)	0.14%	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

2016年9月から2017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11会計年度末(2008年8月31日)	615,942	69,700	0.01	1.13
第12会計年度末(2009年8月31日)	537,307	60,802	0.01	1.13
第13会計年度末(2010年8月31日)	504,197	57,055	0.01	1.13
第14会計年度末(2011年8月31日)	509,178	57,619	0.01	1.13
第15会計年度末(2012年8月31日)	459,299	51,974	0.01	1.13
第16会計年度末(2013年8月31日)	426,118	48,220	0.01	1.13
第17会計年度末(2014年8月31日)	363,985	41,189	0.01	1.13
第18会計年度末(2015年8月31日)	291,209	32,953	0.01	1.13
第19会計年度末(2016年8月31日)	235,994	26,705	0.01	1.13
第20会計年度末(2017年8月31日)	218,278	24,700	0.01	1.13
2016年9月末	233,740	26,450	0.01	1.13
10月末	222,770	25,209	0.01	1.13
11月末	216,184	24,463	0.01	1.13
12月末	203,795	23,061	0.01	1.13
2017年1月末	208,897	23,639	0.01	1.13
2月末	219,972	24,892	0.01	1.13
3月末	210,534	23,824	0.01	1.13
4月末	216,964	24,552	0.01	1.13
5月末	214,329	24,253	0.01	1.13
6月末	215,723	24,411	0.01	1.13
7月末	212,420	24,037	0.01	1.13
8月末	218,278	24,700	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29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=113.16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
第20会計年度(2017年8月31日終了)	0.0045869

(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)
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)

(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、2017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＝113.16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 (旧称モルガン・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)**

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

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2017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、2017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2017年8月31日現在の財務状態、ならびに2017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る。

#### 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。

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、トラストが継続企業として存続する能力を評価し、該当する場合に継続企業的前提に関連する事項を開示し、トラストの管理会社の取締役会がトラストを解散するか運用を終了する意図のない限り、またはそれ以外の現実的な代替案のない限り、継続企業的前提を用いることについて責任を負う。

### 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。
- ・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、継続企業の会計前提を使用することの適切性について、また入手した監査証拠に基づき、継続企業として存続するトラストの能力に重大な疑念をもたらす可能性のある事象または状況に関連して重大な不確実性が存在するかどうかについて、結論づける。我々が重大な不確実性が存在すると結論づけた場合、財務書類における関連開示に対する「公認企業監査人」の報告書において注意喚起を行う必要があり、かかる開示が不十分である場合には我々の意見を修正する必要がある。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。ただし、将来的な事象または状況によってトラストが継続企業として存続しなくなる可能性がある。
- ・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、2017年11月15日



**MONEY MARKET FAMILY (formerly known as Morgan Stanley 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

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 2017 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 2017, and of the results of their operations and changes in their 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.

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.

## **MONEY MARKET FAMILY (formerly known as Morgan Stanley Money Market Family)**

### *Responsibilities of the 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 is responsible for assessing the Trust's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the Management Company of the Trust either intends to liquidate the Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

### *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.
- 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 Board of Directors of the Management Company of the Trust use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the "réviseur d'entreprises agréé" to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion.

## **MONEY MARKET FAMILY (formerly known as Morgan Stanley Money Market Family)**

Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of the "réviseur d'entreprises agréé". However, future events or conditions may cause the Trust to cease to continue as a going concern.

- 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, 15 November 2017

## (1) 貸借対照表

マネーマーケット・ファミリー (旧称モルガン・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

2017年8月31日現在

	2017年8月31日		2016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)	218,115,208	24,681,917	236,122,055	26,719,572
未収利息	350,195	39,628	67,042	7,586
現金預金	208,954	23,645	62,901	7,118
運用に係る報酬払戻し	62,532	7,076	62,254	7,045
<b>資産合計</b>	<b>218,736,889</b>	<b>24,752,266</b>	<b>236,314,252</b>	<b>26,741,321</b>
<b>負債</b>				
未払費用(注4、6、9)	455,021	51,490	318,950	36,092
未払分配金(注3)	3,848	435	1,565	177
<b>負債合計</b>	<b>458,869</b>	<b>51,926</b>	<b>320,515</b>	<b>36,269</b>
<b>純資産額</b>	<b>218,278,020</b>	<b>24,700,341</b>	<b>235,993,737</b>	<b>26,705,051</b>
<b>分配型クラス :</b>				
クラス別純資産額	218,278,020	24,700,341	235,993,737	26,705,051
発行済受益証券口数	21,827,801,963		23,599,373,688	
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>		
2015年8月31日現在	291,208,893	32,953,198
2016年8月31日現在	235,993,737	26,705,051
2017年8月31日現在	218,278,020	24,700,341
<b>発行済受益証券口数</b>		
<b>分配型クラス</b>		
2015年8月31日現在	29,120,889,337	
2016年8月31日現在	23,599,373,688	
2017年8月31日現在	21,827,801,963	
<b>1口当たり純資産価格</b>		
<b>分配型クラス</b>		
2015年8月31日現在	0.01	1.13円
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

年間収益率\*

分配型クラス

2015年8月31日現在	0.01%
2016年8月31日現在	0.13%
2017年8月31日現在	0.46%

\* 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 (旧称モルガン・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

2017年8月31日に終了した年度

	2017年8月31日		2016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)	2,204,299	249,438	972,939	110,098
<b>収益合計</b>	<u>2,204,299</u>	<u>249,438</u>	<u>972,939</u>	<u>110,098</u>
<b>費用</b>				
ポートフォリオ運用報酬(注4)	526,864	59,620	590,000	66,764
控除：権利放棄報酬(注4)	(478,034)	(54,094)	(590,000)	(66,764)
ポートフォリオ運用報酬－純額	<u>48,830</u>	<u>5,526</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)	65,025	7,358	72,600	8,215
控除：権利放棄報酬(注4)	(65,025)	(7,358)	(72,600)	(8,215)
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)	866,998	98,109	967,998	109,539
控除：権利放棄報酬(注4)	(241,161)	(27,290)	(752,228)	(85,122)
販売報酬－純額	<u>625,837</u>	<u>70,820</u>	<u>215,770</u>	<u>24,417</u>
代行協会員報酬(注4)	173,400	19,622	193,600	21,908
控除：権利放棄報酬(注4)	(126,031)	(14,262)	(176,761)	(20,002)
代行協会員報酬－純額	<u>47,369</u>	<u>5,360</u>	<u>16,839</u>	<u>1,906</u>
管理事務報酬(注4)	116,182	13,147	130,963	14,820
弁護士報酬	146,969	16,631	161,152	18,236
監査報酬	17,040	1,928	19,797	2,240
保管報酬(注4)	44,441	5,029	23,972	2,713
付加価値税(注6)	24,652	2,790	21,232	2,403
その他の費用	33,057	3,741	25,134	2,844
取締役報酬および費用	52,931	5,990	31,309	3,543
管理報酬(注4)	15,000	1,697	15,000	1,697
名義書換事務代行会社報酬(注4)	12,207	1,381	11,965	1,354
保管受託銀行取引手数料(注9)	6,552	741	5,670	642
印刷費用	32,254	3,650	44,765	5,066
控除：払戻された費用(注4)	—	—	(36,297)	(4,107)
その他の報酬－純額	<u>501,285</u>	<u>56,725</u>	<u>454,662</u>	<u>51,450</u>
<b>費用合計</b>	<u>1,223,321</u>	<u>138,431</u>	<u>687,271</u>	<u>77,772</u>
<b>投資純収益</b>	<u><b>980,978</b></u>	<u><b>111,007</b></u>	<u><b>285,668</b></u>	<u><b>32,326</b></u>
投資有価証券に係る実現利益	20,698	2,342	4,064	460
投資有価証券に係る実現(損失)	(10,922)	(1,236)	(412)	(47)
<b>投資有価証券に係る実現純利益</b>	<u><b>9,776</b></u>	<u><b>1,106</b></u>	<u><b>3,652</b></u>	<u><b>413</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（旧称モルガン・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

2017年8月31日に終了した年度

	2017年8月31日		2016年8月31日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
<b>運用</b>				
投資純収益	980,978	111,007	285,668	32,326
投資有価証券に係る実現純利益	9,776	1,106	3,652	413
<b>運用による純資産の純増加額</b>	<u>990,754</u>	<u>112,114</u>	<u>289,320</u>	<u>32,739</u>
受益証券取引：				
受益証券の発行手取金	104,594,078	11,835,866	156,471,475	17,706,312
受益証券への再投資分配金(注3)	799,279	90,446	234,841	26,575
受益証券買戻し	(123,109,074)	(13,931,023)	(211,921,472)	(23,981,034)
<b>受益証券取引による純資産の減少額</b>	<u>(17,715,717)</u>	<u>(2,004,711)</u>	<u>(55,215,156)</u>	<u>(6,248,147)</u>
受益者に代わって支払われた源泉税(注5)	(191,475)	(21,667)	(54,479)	(6,165)
再投資された分配金(注3)	(799,279)	(90,446)	(234,841)	(26,575)
<b>分配金合計</b>	<u>(990,754)</u>	<u>(112,114)</u>	<u>(289,320)</u>	<u>(32,739)</u>
<b>純資産の減少額</b>	<u>(17,715,717)</u>	<u>(2,004,711)</u>	<u>(55,215,156)</u>	<u>(6,248,147)</u>
期首現在純資産	<u>235,993,737</u>	<u>26,705,051</u>	<u>291,208,893</u>	<u>32,953,198</u>
<b>期末現在純資産</b>	<u><b>218,278,020</b></u>	<u><b>24,700,341</b></u>	<u><b>235,993,737</b></u>	<u><b>26,705,051</b></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

2017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。ボルカー・ルールに従い、スポンサーのブランドの名称はアンブレラの名称から削除されている。この規制の導入により、従前「モルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリー」であったアンブレラの名称は「マネーマーケット・ファミリー」に変更された。

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記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公表されている。トラストの会計に関しては、2017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、13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、平均純資産価値額の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、2017年8月31日に終了した年度中に、日々の平均純資産額の0.022%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、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、2017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0.29%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0.56%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。

#### 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、2017年6月30日付でオルタナティブ投資ファンド運用者の取締役を退任した。

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 投資有価証券変動明細表および最新の英文目論見書：

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。

2017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 証券金融取引：

2017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。

11 重要な事象：

ボルカー・ルールによりアメリカ合衆国の銀行等がスポンサーとなっているすべての投資信託の名称は、スポンサーの名称またはブランドを削除する変更が必要とされている。よって、2017年5月31日付でトラストの名称はモルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリーからマネーマーケット・ファミリーに変更された。

2017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（以下「ファンド」という。）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、買戻しが繰り返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返る権利を有する。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。ソブリン債の所有者は、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。2017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32.57%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。



## 1 背景

報酬に関する本開示は、AIFMD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2016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。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。

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取締役が遵守するために、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。

#### **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。
- V 2016年3月7日以降シニア・マネージャー・レジームに基づき、英国の報酬担当取締役が選任され、報酬規約に従って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策定と遂行の監視に責任を負っている。

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、このプールは、期初に設定された定量的なパフォーマンスの優先事項および定性的なパフォーマンス課題によるパフォーマンス評価に基づいている。

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、その後にマネージャーは、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る変動インセンティブ報酬（注2）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（変動インセンティブ報酬が全く支払われない者もいる可能性もある。）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。

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、支払日に至るまでクローバックが適用される。

（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。

2016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、譲渡制限付き自社株式取得権（RSU）の形式をとった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の形で受領した。

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。

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。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、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、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、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、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）

2016年12月31日に終了した年度に関して（注4、5）、

- a. 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1,014,481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333,661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に含まれていた報酬の受取人の数は10人であった。
- d. 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1,350,142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) 特定スタッフに関して、2016年にオルタナティブ投資ファンド運用者に関連する事項に費やした時間の評価を行った。したがって開示された報酬額は特定スタッフの年間報酬を按分した額である。

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2%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。2016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

マネーマーケット・ファミリー (旧称モルガン・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

2017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%
<b>譲渡性のある有価証券および短期金融商品</b>						
<b>変動利付債 - 54.75%</b>						
ASB Finance Ltd	USD	6,500,000	1.71	2017/09/06	6,500,432	2.98
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	USD	2,000,000	1.74	2018/01/16	2,002,358	0.92
Bank of Montreal	USD	2,300,000	1.42	2017/09/20	2,300,132	1.05
BNZ International Funding Ltd	USD	6,400,000	1.79	2017/10/04	6,402,727	2.93
Commonwealth Bank of Australia	USD	3,581,000	1.49	2017/09/08	3,581,141	1.65
Cooperatieve Rabobank UA	USD	3,260,000	1.69	2017/09/08	3,260,275	1.49
Cooperatieve Rabobank UA	USD	4,000,000	1.88	2017/10/02	4,001,717	1.83
Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG	USD	4,000,000	1.45	2017/10/27	4,000,862	1.83
HSBC Bank Plc	USD	2,000,000	1.57	2017/09/15	2,000,000	0.92
HSBC Bank Plc	USD	1,000,000	1.78	2018/01/29	1,001,539	0.46
J.P. Morgan Securities	USD	2,000,000	1.48	2017/09/01	2,000,000	0.92
Mizuho Bank Ltd	USD	1,000,000	1.63	2017/09/08	1,000,067	0.46
Mizuho Bank Ltd	USD	3,377,000	1.75	2017/09/25	3,377,699	1.55
Mizuho Bank Ltd	USD	4,000,000	1.49	2017/10/18	4,000,000	1.83
National Australia Bank Ltd	USD	1,332,000	1.67	2017/10/13	1,332,048	0.61
National Australia Bank Ltd	USD	900,000	1.62	2017/10/27	899,951	0.41
Natixis SA	USD	9,235,000	1.98	2017/09/25	9,239,194	4.23
Nordea Bank AB	USD	8,000,000	1.72	2017/09/06	8,000,521	3.67
Norinchukin Bank	USD	2,000,000	1.58	2017/09/01	2,000,000	0.92
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	USD	5,500,000	1.44	2017/09/14	5,500,220	2.52
Royal Bank of Canada	USD	3,200,000	1.56	2017/10/13	3,200,581	1.47
Skandinaviska Enskilda Banken AB	USD	1,100,000	1.31	2017/11/17	1,100,000	0.50
Sumitomo Mitsui Banking Corp	USD	2,800,000	1.56	2017/09/07	2,800,096	1.28
Sumitomo Mitsui Banking Corp	USD	4,800,000	1.95	2017/09/15	4,801,287	2.20
Sumitomo Mitsui Banking Corp	USD	3,000,000	1.42	2017/11/22	3,000,000	1.37
Sumitomo Mitsui Trust Bank Limited	USD	1,250,000	1.57	2017/09/15	1,250,053	0.57
Sumitomo Mitsui Trust Bank Limited	USD	6,735,000	1.98	2017/09/20	6,737,214	3.09
Sumitomo Mitsui Trust Bank Limited	USD	1,600,000	2.01	2017/10/06	1,600,843	0.73
Sumitomo Mitsui Trust Bank Limited	USD	1,000,000	1.48	2017/10/26	1,000,154	0.46
Svenska Handelsbanken AB	USD	1,106,000	1.31	2017/10/27	1,105,964	0.51
Svenska Handelsbanken AB	USD	3,000,000	1.35	2017/12/08	3,000,000	1.37
Toronto Dominion Bank	USD	7,500,000	1.70	2017/10/16	7,501,165	3.44
United Overseas Bank Ltd	USD	5,000,000	1.37	2017/10/06	5,000,000	2.29
Westpac Banking Corp	USD	3,000,000	1.72	2017/09/22	3,000,421	1.37
Westpac Securities New Zealand Ltd	USD	2,000,000	1.54	2017/09/07	2,000,000	0.92
<b>変動利付債合計</b>					<b>119,498,661</b>	<b>54.75</b>

割引債 — 20.06%							
Federal Home Loan Discount Note	USD	4,200,000	-	2017/09/01	4,200,000	1.92	
Federal Home Loan Discount Note	USD	2,000,000	-	2017/09/06	1,999,721	0.92	
Federal Home Loan Discount Note	USD	3,700,000	-	2017/09/08	3,699,259	1.69	
Federal Home Loan Discount Note	USD	22,000,000	-	2017/09/15	21,991,274	10.08	
Federal Home Loan Discount Note	USD	6,100,000	-	2017/09/27	6,095,550	2.79	
Federal Home Loan Discount Note	USD	5,800,000	-	2017/09/29	5,795,349	2.66	
<b>割引債合計</b>					<b>43,781,153</b>	<b>20.06</b>	
コマーシャル・ペーパー — 19.58%							
DBS Bank Ltd	USD	5,000,000	-	2017/09/22	4,996,207	2.29	
DBS Bank Ltd	USD	5,000,000	-	2017/09/25	4,995,667	2.29	
Federation des caisses Desjardins du Quebec	USD	4,000,000	-	2017/09/28	3,996,130	1.83	
Federation des caisses Desjardins du Quebec	USD	3,000,000	-	2017/09/29	2,997,130	1.37	
J.P. Morgan Securities	USD	8,000,000	-	2017/09/13	7,996,720	3.66	
N.V. Bank Nederlandse Gemeenten	USD	2,000,000	-	2017/09/05	1,999,738	0.92	
N.V. Bank Nederlandse Gemeenten	USD	5,000,000	-	2017/09/15	4,997,628	2.29	
NRW. Bank	USD	5,000,000	-	2017/09/12	4,998,105	2.29	
NRW. Bank	USD	500,000	-	2017/09/21	499,653	0.23	
United Overseas Bank Ltd	USD	1,000,000	-	2017/09/01	1,000,000	0.46	
United Overseas Bank Ltd	USD	1,260,000	-	2017/09/12	1,259,509	0.58	
United Overseas Bank Ltd	USD	3,000,000	-	2017/09/22	2,997,848	1.37	
<b>コマーシャル・ペーパー合計</b>					<b>42,734,335</b>	<b>19.58</b>	
固定利付債 — 2.79%							
BNP Paribas SA	USD	2,000,000	2.38	2017/09/14	2,000,696	0.92	
Caisse Centrale Desjardins	USD	3,000,000	1.55	2017/09/12	3,000,126	1.37	
Mizuho Bank Ltd	USD	1,100,000	1.70	2017/09/25	1,100,226	0.50	
<b>固定利付債合計</b>					<b>6,101,048</b>	<b>2.79</b>	
譲渡性預金証書 — 2.75%							
Norinchukin Bank	USD	1,000,000	1.34	2017/09/05	1,000,011	0.46	
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	USD	5,000,000	1.30	2017/09/20	5,000,000	2.29	
<b>譲渡性預金証書合計</b>					<b>6,000,011</b>	<b>2.75</b>	
<b>譲渡性のある有価証券および短期金融商品合計</b>					<b>218,115,208</b>	<b>99.93</b>	
投資有価証券合計					218,115,208	99.93	
その他の資産純額					162,812	0.07	
<b>純資産合計</b>					<b>218,278,020</b>	<b>100.00</b>	

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

(2017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(%)
変動利付債	日本	31,567,412	14.47
	ニュージーランド	14,903,159	6.83
	オーストラリア	14,816,782	6.79
	カナダ	13,001,878	5.96
	フランス	9,239,194	4.23
	英国	8,501,759	3.89
	フィンランド	8,000,520	3.66
	オランダ	7,261,993	3.33
	スウェーデン	5,205,964	2.39
	シンガポール	5,000,000	2.29
	アメリカ合衆国	2,000,000	0.91
	小計	119,498,661	54.75
割引債	アメリカ合衆国	43,781,153	20.06
	小計	43,781,153	20.06
コマーシャル・ペーパー	アメリカ合衆国	20,487,738	9.39
	シンガポール	15,249,231	6.99
	オランダ	6,997,366	3.20
	小計	42,734,335	19.58
固定利付債	カナダ	3,000,125	1.37
	フランス	2,000,696	0.92
	日本	1,100,227	0.50
	小計	6,101,048	2.79
譲渡性預金証書	英国	5,000,000	2.29
	日本	1,000,011	0.46
	小計	6,000,011	2.75
小計		218,115,208	99.93
現金・その他の資産(負債控除後)		162,812	0.07
合計 (純資産総額)		218,278,020 (約24,700百万円)	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

ボルカー・ルールによりアメリカ合衆国の銀行等がスポンサーとなっているすべての投資信託の名称は、スポンサーの名称またはブランドを削除する変更が必要とされております。このため、2017年5月31日付で、トラストの名称は「モルガン・スタンレー・マネーマーケット・ファミリー」(Morgan Stanley Money Market Family) から「マネーマーケット・ファミリー」(Money Market Family) に変更されました。

