

**イーバンク・ファンド・シリーズ
イーバンク・ヘッジファンドe501**
(eBANK Fund Series – eBANK Hedge Fund e501)

運用報告書

計算期間 自 2010年 4月 1日
(第6期) 至 2011年 3月 31日

イーバンク・キャピタル・マネジメント(ケイマン)リミテッド
(eBANK Capital Management (Cayman) Ltd.)

代行協会員 楽天銀行株式会社

目 次

	頁
1 運用の経過および運用状況の推移	1
2 ファンドの運用状況	4
3 ファンドの経理状況	8

～ご挨拶～

投資家の皆様におかれましては、ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

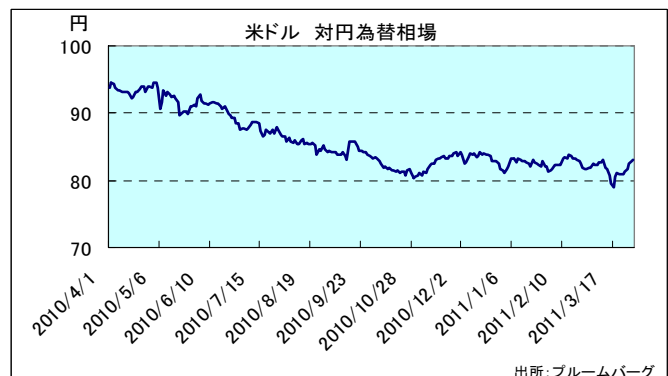
平素は、イーバンク・ヘッジファンドe501に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、イーバンク・ヘッジファンドe501（以下「本サブ・ファンド」といいます。）は2011年3月31日に第6期（自：2010年4月1日 至：2011年3月31日）の決算を迎えました。ここに、投資家の皆様に資産運用の概況と決算につきましてご報告いたします。

1 運用の経過および運用状況の推移

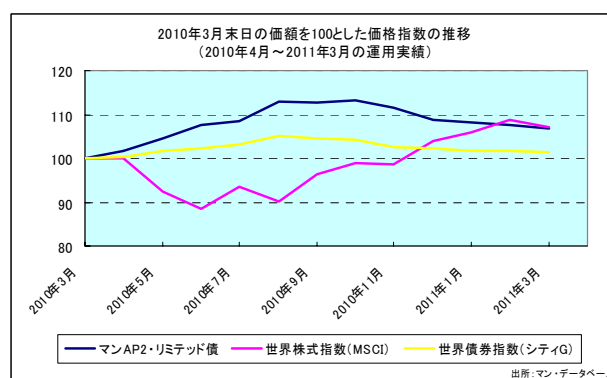
（対象期間中の金融経済状況）

2010年度（2010年4月～2011年3月）のドル/円は93円台半ばで始まり、83円台前半で終了しました。2010年4月、米金融機関大手ゴールドマン・サックスがサブプライム関連商品をめぐる詐欺容疑でSEC（米証券取引委員会）に訴追されたことを受け、米株式市場が大幅に下落し、安全資産として円が買われる動きとなりましたが、その後、ギリシャ発の信用不安が欧州の問題に波及したことや、米国景況感の悪化を受けて株式市場は下落し、ドル/円も一時87円台までの円高となりました。6月には、鳩山首相が退陣を表明し、後任の菅副総理・財務相が円安政策を推進するとの期待から92円台まで円安が進行したものの、その後の米経済統計の悪化などを受けた世界経済の減速懸念、欧州の金融機関の問題から再び円高基調となりました。9月には、政府・日銀が6年半ぶりとなる円売り介入を行ったことで一時的に円安に振れる場面もありましたが、FRB（米連邦準備理事会）が国債購入などの追加金融緩和策に踏み切るとの観測が強まったことからさらに円高傾向が進みました。10月は、9月の米雇用統計が予想以上の悪化となったことで、FRB（米連邦準備理事会）による追加金融緩和への期待が高まり、円は対ドルで上昇しました。11月には、10月の米雇用統計が予想を上回る増加となったことで米長期金利が上昇し、日米金利差の拡大が意識されたことで円は対ドルで下落しましたが、月の後半には南欧諸国の信用懸念や朝鮮半島情勢の緊迫化などから、再度円を買う動きが優勢となりました。12月は、11月の米雇用統計が市場予想を大幅に下回り、失業率も上昇したことから円相場が上昇しました。その後、米小売売上高などの経済指標の改善を受けて円安に傾く場面があったものの、月の後半には、アイルランドやポルトガルの国債格付けの引き下げ、米住宅価格指数や消費者信頼感指数などの低下を受けて、81円台まで円高が進行しました。2011年1月には、12月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数や米民間雇用サービス会社ADPが発表した全米雇用レポートが好調だったことから円相場は下落しましたが、その後、12月の雇用統計が予想を下回ったことを受けた円高、日本国債の格下げによる円安、エジプト情勢緊迫化を受けた円高と続き、結局82円台前半で月を終えました。2月は、米雇用関連指数の改善を受けて円安が進行しましたが、リビアなどの中東諸国の政情不安を背景にリスク回避的な円買いの動きが強まり、81円台に円高が進みました。3月は、2月のISM（米供給管理協会）非製造業景況指数や米雇用統計の好転を受けて円売り・ドル買いの動きとなりました。しかし、月の中旬以降は、東日本大震災や原発事故を背景に、国内投資家がドル建て資産を円に換えて本国に送金するとの見方が強まったことから円は急上昇し、一時76円台の高値を付けて戦後最高値を更新したものの、日米欧などの通貨当局が円売り・ドル買い介入を行ったことで、月末にかけ81円台後半へ円安が進行しました。



(マンAP エンハンスド・シリーズ2・リミテッド債)

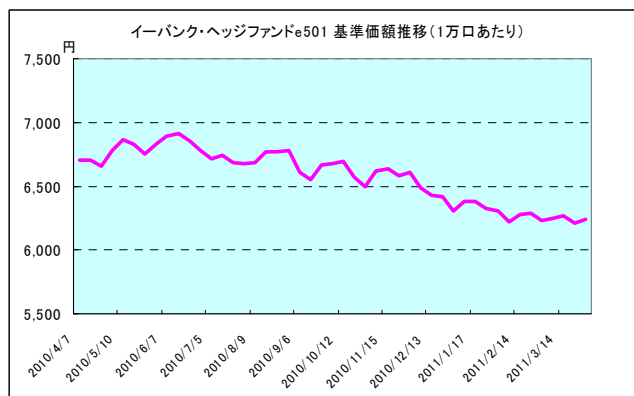
投資対象であるマンAP エンハンスド・シリーズ2・リミテッド債は、前期末に比べ+6.7%の上昇となりました。2010年4月、世界の株式市場では、米国の良好な経済指標や2010年第一四半期の好調な企業業績を背景として株価が上昇しましたが、欧州の財政懸念問題によって相殺され、前月比ではほぼ変わらずとなる中、主に日・米・欧の債券が利益に貢献しました。その一方、グローバル・マクロは若干のマイナス、レラティブ・バリューはほぼフラットでした。その結果4月は前月比で+1.9%上昇となりました。5月、6月は、欧州の財政問題や米経済指標の悪化などを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まった結果、リスク資産から安全資産への資金シフトが起こりました。債券市場では、米国債がとりわけ大きな利益を計上しました。その結果、前月比で5月は+2.6%、6月は+2.9%の上昇となりました。7月は、米国の低金利が持続するとの見通しで債券価格は一段の上昇となり、債券や短期金利のポジションは利益を計上し、前月比+1.0%上昇となりました。8月、株式市場では、先進国市場が大幅な下落を見せましたが、債券や金利市場の買いポジションからの寄与が大きく、通貨取引からも収益を計上し、前月比+3.9%上昇となりました。9月は、米国の雇用・住宅・製造業のデータが予想を上回ったことから投資家のリスク許容度が改善し、通貨や金属、農産物が引張る形でAHL(マネージド・フューチャーズ)は利益を計上しました。また、グローバル・マクロも、豪ドルや株式、農産物などの買いが寄与し、利益を上げましたが、リスク許容度の高まりから債券価格が下落したことで、当月は前月比▲0.1%の下落となりました。10月は、AHL(マネージド・フューチャーズ)が好調で、通貨やコモディティなど主要セクターのほとんどで利益を計上し、前月比で+0.4%上昇となりました。11月の金融市場は、米国の第二弾の量的緩和から上昇して始まりましたが、米国の量的緩和拡大を受けてインフレ懸念が強まり、米国債やユーロドルの買いポジションが損失となったほか、日本国債でも損失を計上し、前月比で▲1.5%の下落となりました。12月は、好調な経済データが諸問題を覆い隠し、リスク資産の価格は上昇しました。AHL(マネージド・フューチャーズ)は、コモディティや株式の買いポジションを中心に利益を計上しました。グローバル・マクロでもコモディティが収益に寄与したほか、通貨ポジションも収益を上げました。しかし、債券市場の下落による損失を計上しました。この結果、前月比▲2.5%の下落となりました。2011年1月は、AHL(マネージド・フューチャーズ)は、複数のマクロ・トレンドの反転で損失を計上したことで、前月比▲0.6%の下落となりました。2月は、中東政治情勢の不透明感を背景とした原油価格高騰の悪影響が懸念されましたが、AHL(マネージド・フューチャーズ)は、コモディティや株式を中心とする複数のトレンドから利益を計上しました。商品では、銀が20%を超える上昇となるなど、貴金属が最も大きな収益を獲得しました。しかし、債券市場の下落により前月比は▲0.3%の下落となりました。3月はAHL(マネージド・フューチャーズ)が、地震直後の株式市場の下落を受けて、日本や欧州の株式の買いポジションによる損失が当月の損失の約3/4を占め、リスク低減と流動性確保というテーマの下で、工業用金属や農産物も売られたため、コモディティ(商品)取引も影響を受けました。この結果、前月比で▲0.9%の下落となりました。



(本サブ・ファンドの運用結果)

2011年3月末における本サブ・ファンドの基準価額は、2010年3月末に比べ、▲6.60%のマイナスとなりました。4月、AHL(マネージド・フューチャーズ)は、不確かな環境の中、安全資産から堅実な利益を計上

し、本サブ・ファンドは+1.44%のリターンを上げました。5月は主要トレンドの反転により、いくつかのポジションで損失を計上しましたが、前月比で+0.69%のリターンとなりました。6月は、リスク回避姿勢の高まりを背景に、債券市場、とりわけ米国債市場において利益を計上しましたが、月次では若干のマイナスでした。4～6月では+1.45%のリターンとなりました。7月、AHL（マネージド・フューチャーズ）は原油や天然ガスの売りポジションで損失を計上しました。8月は、債券や金利市場の買いポジションで利益を計上し、月次のリターンは+1.54%と好調でした。9月のAHL（マネージド・フューチャーズ）は、通貨や金属などがけん引する形で利益を上げましたが、本サブ・ファンドのリターンは月次で▲1.51%でした。その結果、7～9月のリターンは▲1.56%となりました。10月はAHL（マネージド・フューチャーズ）が好調で、通貨やコモディティなど主要セクターのほとんどで利益を計上しました。11月のAHL（マネージド・フューチャーズ）は、トレンドが急反転したことで苦戦を強いられ、米国の量的緩和拡大を受けてインフレ懸念が強まったことで、米国債やユーロドルの買いポジションが損失となったほか、日本国債でも損失を計上しました。12月はコモディティや株式中心に利益を計上しましたが、本サブ・ファンドとしては月次で▲4.59%の損失に終わりました。その結果、10～12月のリターンは▲5.57%でした。2011年1月のAHL（マネージド・フューチャーズ）は、投資家心理の改善にもかかわらず、トレンドの反転から損失を計上しましたが、2月は、コモディティや株式を中心とする複数のトレンドから利益を計上しました。銀が20%を超える上昇となるなど、貴金属のトレードが大きな収益を獲得しました。3月はリビアでの暴動に加え、日本を襲った大地震と津波が、市場におけるリスク許容度を大きく引き下げるとともに、ボラティリティを大きく引き上げました。AHL（マネージド・フューチャーズ）では、地震直後の株式市場の下落を受けて、日本や欧州の株式で損失を計上しました。その結果、1～3月のリターンは▲0.95%でした。



(今後の見通しについて)

「マン AP エンハンスト・シリーズ 2・リミテッド」が発行する 2018 年満期の米ドル建債の運用方針が、2011 年 10 月 1 日より、ヘッジファンドに対する投資配分を 0%とし、全ての運用資産を元本確保充当資産及び現金にて運用する方針に変わりました。本サブ・ファンドは、今後も当該米ドル建債を高位に組み入れます。

引き続きご支援のほど、よろしくお願いいたします。

2 ファンドの運用状況

(1) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

(2011年7月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (円)	投資比率 (%)
債券	チャンネル諸島	2,037,050,085	97.55
現金・その他の資産 (負債控除後)		51,058,938	2.45
合計 (純資産総額)		2,088,109,023	100.00

(注) 投資比率とはサブ・ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率です。以下同じです。

(2) 投資資産

① 投資有価証券の主要銘柄

(2011年7月末日現在)

順位	銘柄	国名	種類	償還日	利率	額面金額 (米ドル)	取得価格 (円)	時価 (円)	投資 比率 (%)
1	マンAPエンハンス ト・シリーズ2・リミ テッド債	チャンネル 諸島	社債	2018年 3月31日	0%	23,000,000	3,072,090,000	2,037,050,085	97.55

② 投資不動産物件

該当事項ありません (2011年7月末日現在)。

③ その他投資資産の主要なもの

該当事項ありません (2011年7月末日現在)。

(3) 運用実績

① 純資産の推移

各会計年度末および当期期初から2011年7月末日までの期間における各月末の純資産の推移は以下のとおりです。

	純資産総額 (円) (サブ・ファンド全体)	1口当り純資産価格 (円) (クラスA受益証券)
第1会計年度末 (2006年11月末日)	4,007,152,733	1.0015
第2会計年度末 (2007年3月末日)	4,046,627,342	1.0114
第3会計年度末 (2008年3月末日)	3,578,169,299	0.8943
第4会計年度末 (2009年3月末日)	2,996,857,999	0.7490
第5会計年度末 (2010年3月末日)	2,271,525,616	0.6683
第6会計年度末 (2011年3月末日)	2,121,603,904	0.6242
2010年 4月末日	2,304,284,251	0.6779
5月末日	2,320,208,657	0.6826
6月末日	2,304,422,156	0.6780
7月末日	2,268,056,168	0.6673
8月末日	2,303,212,524	0.6776
9月末日	2,268,467,853	0.6674
10月末日	2,206,511,058	0.6492
11月末日	2,244,985,678	0.6605
12月末日	2,141,886,028	0.6302
2011年 1月末日	2,143,400,290	0.6306
2月末日	2,117,918,881	0.6231
3月末日	2,121,603,904	0.6242
4月末日	2,115,132,304	0.6223
5月末日	2,140,736,864	0.6298
6月末日	2,172,961,798	0.6393
7月末日	2,088,109,023	0.6143

② 分配

(イ) 分配方針

管理会社は、その単独の裁量に基づき、サブ・ファンドの純収益ならびに実現キャピタルゲインに基づく額の受益者に対する月次分配を行うことを決定することができます。ただし、管理会社は受益者に対し分配を行うことを予定しておらず、サブ・ファンドの純収益および実現キャピタルゲインは再投資され、純資産価額に反映されます。

(ロ) 分配の推移

(クラスA受益証券) 該当事項ありません。

③ 収益率の推移

(クラスA受益証券)

会計年度	収 益 率 ^(注)
第1会計年度 (2005年11月1日～2006年11月30日)	0.15%
第2会計年度 (2006年12月1日～2007年3月31日)	0.99%
第3会計年度 (2007年4月1日～2008年3月31日)	-11.58%
第4会計年度 (2008年4月1日～2009年3月31日)	-16.25%
第5会計年度 (2009年4月1日～2010年3月31日)	-10.77%
第6会計年度 (2010年4月1日～2011年3月31日)	-6.60%

(注) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 上記会計年度末現在の1口当り純資産価格 (当該会計年度中の分配金の合計額を加えた額)

b = 当該会計年度の直前の会計年度末現在の1口当り純資産価格 (分配額の額) (ただし、第1会計年度については、当初発行価格 (1円))

(4) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は次のとおりです。

(クラスA受益証券)

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	1,260,063,612 (1,260,063,612)	0 (0)	1,260,063,612 (1,260,063,612)
第2会計年度	79,740,252 (79,740,252)	0 (0)	1,339,803,864 (1,339,803,864)
第3会計年度	179,616,709 (179,616,709)	0 (0)	1,519,420,573 (1,519,420,573)
第4会計年度	41,106,924 (41,106,924)	0 (0)	1,560,527,497 (1,560,527,497)
第5会計年度	15,533,100 (15,533,100)	602,170,197 (602,170,197)	973,890,400 (973,890,400)
第6会計年度	8,624,199 (8,624,199)	0 (0)	982,514,599 (982,514,599)

(注) 括弧内の数字は、本邦内における販売口数、買戻口数および発行済口数を表します。

(5) 純資産額計算書

(2011年3月末日現在)

		円
I. 資産総額		2,128,683,410
II. 負債総額		7,079,506
III. 純資産総額 (I - II)		2,121,603,904
IV. 発行済口数	クラスA受益証券	982,514,599口
	クラスB受益証券	2,416,495,204口
V. 1口当り純資産価格 (III / IV)		
	クラスA受益証券	0.6242
	クラスB受益証券	0.6242

3 ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国における一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものです。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129条第5項ただし書の規定の適用によるものです。
- b. 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います。）であるアーンスト・アンド・ヤング・リミテッド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（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c. ファンドの原文の財務書類は日本円で表示されています。

貸借対照表
(日本円で表示)

2011年3月31日

	日本円
資産	
現金および現金同等物	69,059,523
投資有価証券、公正価額（取得原価 3,072,090,000円）	2,059,623,849
未収金	38
資産合計	<u>2,128,683,410</u>
負債	
買掛金および未払債務	7,079,506
負債合計	<u>7,079,506</u>
純資産	<u><u>2,121,603,904</u></u>
1口当り純資産価格	
クラスA受益証券 —（発行済受益証券 982,514,599口に基づく）	<u>0.6242</u>
クラスB受益証券 —（発行済受益証券 2,416,495,204口に基づく）	<u>0.6242</u>

添付の注記は、当財務書類と不可分のものであります。

損益計算書
(日本円で表示)

2011年3月31日終了年度

	注記	日本円
収益:		
銀行預金からの受取利息		23,764
収益合計:		23,764
費用:		
販売会社報酬	5	(10,063,921)
弁護士および専門家報酬		(4,482,828)
管理報酬	5	(4,472,857)
受託会社報酬	5	(3,596,613)
監査報酬		(3,007,302)
投資運用報酬	5	(2,236,425)
印刷費用		(1,970,325)
代行協会員報酬	5	(1,118,212)
会計事務処理手数料		(428,166)
その他の営業費		(697,732)
費用合計		(32,074,381)
純投資損失		(32,050,617)
投資および為替差額		
投資有価証券に係る未実現損失の純変動		(113,110,320)
その他の為替差額		(4,760,775)
投資および為替差額に係る純損失		(117,871,095)
営業による純資産の純変動		(149,921,712)

添付の注記は、当財務書類と不可分のものであります。

純資産変動計算書
(日本円で表示)

2011年3月31日終了年度

	日本円
営業による純資産の変動	
純投資損失	(32,050,617)
投資有価証券に係る未実現損失の純変動	(113,110,320)
その他の為替差額	(4,760,775)
営業による純資産の純変動	(149,921,712)
受益証券振替取引による純資産の変動	
クラスA受益証券発行	5,279,734
クラスB受益証券買戻	(5,279,734)
受益証券取引による純資産の純変動	-
純資産の純変動	(149,921,712)
期首純資産	2,271,525,616
期末純資産	2,121,603,904

添付の注記は、当財務書類と不可分のものであります。

イーバンク・ファンド・シリーズイーバンク・ヘッジファンドe501

キャッシュ・フロー計算書
(日本円で表示)

2011年3月31日終了年度

	日本円
営業活動によるキャッシュ・フロー	
営業による純資産の純変動	(149,921,712)
営業活動から提供された正味現金に対する営業による純資産の純変動の調整：	
投資有価証券に係る未実現損失の純変動	113,110,320
未収金の減少	21
買掛金および未払債務の減少	(1,173,979)
営業活動から提供された正味現金	(37,985,350)
現金および現金同等物の純増加	(37,985,350)
期首現金および現金同等物	107,044,873
期末現金および現金同等物	69,059,523
受益証券の金銭によらない振替	5,279,734

添付の注記は、当財務書類と不可分のものであります。

財務書類に対する注記

2011年3月31日

1. 組織

イーバンク・ファンド・シリーズ（以下「ファンド」といいます。）は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に準拠し登録され、ケイマン諸島の法律に基づき設立され、イーバンク・キャピタル・マネジメント(ケイマン)リミテッド（以下「管理会社」といいます。）およびバンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」といいます。）の間で締結された2005年11月1日付けの信託証書（以下「信託証書」といいます。）により設定されました。当ファンドは、個別のサブ・ファンドを設定できるアンブレラ型ファンドとして設立されました。期限前に終了しない限り、当ファンドは信託証書締結日から150年後に終了します。

イーバンク・ヘッジ・ファンドe501（以下「サブ・ファンド」といいます。）は、2005年11月1日付けの補遺信託証書の下で当ファンドの個別のサブ・ファンドとして設定され、2018年5月15日に終了する信託証書締結日付以降およそ13年間存続します。当サブ・ファンドの他には、当ファンドの下で発行されているもう一つのサブ・ファンド、すなわち、イーバンク・ヘッジ・ファンドe502（為替ヘッジ付き）があります。

当サブ・ファンドは現在、クラスA受益証券およびクラスB受益証券の2つのクラスの受益証券を発行しています。クラスA受益証券は、日本の居住者または定住者である投資家にもみ発行され、クラスB受益証券は、日本の適格機関投資家または私募により日本国外の投資家に対して発行されます。

当サブ・ファンドの投資目的は、投資家に対して、ボラティリティのレベルをコントロールしながら、株式または債券の市場価格の変動の影響を受けにくい実質的な中期的成長性を提供することです。この目的を達成するため、管理会社は、多様な投資スタイルを利用するファンド・オブ・ヘッジファンズの投資実績に連動するマンAP エンハンスド・シリーズ2・リミテッド（以下「当社」といいます。）が発行する米ドル社債に主として投資します。当サブ・ファンドのその他の資産は、受託会社が保有する米ドル建ての銀行預金または短期金融商品から構成されます。通貨ヘッジ取引は行いません。

各サブ・ファンドの資産は、当ファンドのその他のサブ・ファンドの債務のエクスポージャーにさらされる可能性があります。2011年3月31日現在、当ファンドにおいて、二つのサブ・ファンドが発行済みであります。管理会社は既存または偶発債務を認識していません。

2. 重要な会計方針

当サブ・ファンドの財務書類は、米国で一般に認められた会計基準（以下「US GAAP」といいます。）に準拠して作成され、日本円で表示されています。

以下は、当財務書類の作成に適用された重要な会計および報告方針の要約です。

新会計基準の発表

ASC820「公正価値の測定と開示」

財務会計基準審議会（FASB）は、2010年1月、会計基準書アップデート（ASU）第2010-06号「公正価値の測定に関する開示の改善」を公表しました。これは、投資資産および負債の評価および開示をどのように行うか

に関する指針を示しています。当該指針は、公正価値ヒエラルキーにおける公正価値の測定の第1階層から第2階層への（または第2階層から第1階層への）振替およびかかる振替の理由に関する追加の開示を求めています。また、重要な観察不能なインプット（第3階層）を利用した公正価値の測定のために、購入、売却、発行および決済の総額ならびに第3階層への（または第3階層からの）振替を含む、期初と期末の残高の総額ベースの調整が、別途、開示されます。また、新しい指針は、資産および負債の各クラス毎の情報開示による公正価値ヒエラルキーの情報開示の強化を求めています。さらに、企業は、第2階層または第3階層に該当する公正価値の測定のために公正価値測定に利用した評価手法およびインプットに関し、情報開示の強化を行うよう求められています。当該指針は、2009年12月16日以降に開始されるすべての期中および会計年度から適用されますが、第3階層の公正価値測定の活動のロール・フォワード手続における購入、売却、発行および決済の開示については、2010年12月16日以降に開始される会計年度から適用されます。当該指針は、情報開示の強化に限定されたもので、当該指針の適用は、当サブ・ファンドの財政状態に重要な影響を与えませんでした。

FASBは、2010年6月、会計基準編纂書（ASC）第820号「公正価値測定および開示」の更新の提案を発表しました。かかる更新の提案は、米国会計基準（US GAAP）および国際財務報告基準（IFRS）の下での公正価値測定および情報開示要求を統一することを目的としています。コメント期間は、2010年9月7日に締め切られました。FASBは、適用日を提案しませんでした。2011年より前に適用される可能性は低いです。更新の提案により、ASC820号の会計原則の説明に使用された語句の多くが変更される予定ですが、FASBは、多くの場合はUS GAAPの下での既存の慣行を変更するために訂正を提案することを意図していないと示唆しました。もっとも、提案された修正の一部は、ASC820号の基準の一部を変更するか、または、既存の会計原則の一部をどのように適用するかに関するFASBの方針を明確化することになります。

ASC855号「後発事象」

FASBは、2009年5月、貸借対照表の日付より後に発生した事象の開示に関する指針を定めた「後発事象」を公表しました。当該指針は、後発事象の定義（つまり、貸借対照表の日付より後で、財務書類の発行前の事象または取引）を変更したものではありませんが、財務書類の調整またはその中での開示が必要か否かを決定する際に後発事象が評価される日付を開示するよう、求めています。2010年2月24日、FASBは、ASC855号を修正するためのASU2010-09号を発表し、直ちに適用されました。ASU2010-09号は、米証券取引委員会の非登録企業に対してのみ、財務書類が発行される日までに発生した後発事象を評価するよう求めています。当該指針の適用は、当サブ・ファンドの財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローに影響を与えませんでした。

現金および現金同等物

現金および現金同等物は、銀行預金および当初の満期が3か月以内の利付き預金を含みます。

マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドの米ドル建て社債への投資

当サブ・ファンドは、マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドの米ドル社債への投資を、管理事務代行会社からマンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドに提供される純資産価格に基づいた公正価値で評価します。もし当情報が提供されない場合は、管理事務代行会社またはマンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドの投資運用会社から入手可能な最新の情報が使用されます。マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドへの投資にかかる未実現評価益または評価損の変動は、損益計算書に含まれます。

評価に固有の不確実性により、マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドが保有する投資有価証券の価値は、当投資有価証券向けの市場が存在していたならば利用されたであろう価値とは大きく異なる可能性があり、またその差額は重要なものになる可能性があります。

金融商品の公正価額

当サブ・ファンドは、ASC第820号「公正価値測定および開示」（旧「FAS第157号」）を採用しました。これは、とりわけ、公正価値で測定および報告される投資有価証券の開示の強化を求めています。ASC第820号は、投資有価証券の公正価値の測定のために利用される市場価格の観測可能度の階層に関して、優先順位やランク付けを行うための、段階的な開示の枠組みを設定しています。市場価格の観測可能度は、投資有価証券の種類および当該投資有価証券に特定の属性を含む、多数の要因により影響を受けます。活発な相場価格が即座に入手できるか、またはその公正価値が活発な相場価格から概ね測定される得る投資有価証券は、市場価格の観測可能度が高い水準にあり、公正価値の測定に用いられる判断の程度が低くなります。

公正価値で測定および報告される投資有価証券は、以下のいずれか1つの階層で分類開示されます。

第一階層 — 報告日現在、同一の投資有価証券の相場価格が活発な市場において入手されます。

第二階層 — 価格のインプットが、報告日現在で直接または間接的に観測可能な、活発な市場における相場価格以外の価格で行われ、公正価値がモデルの利用またはその他の価格評価方法を通じて決定されます。

第三階層 — 価格のインプットが、当該投資有価証券について観測不可能であり、当該有価証券についての市場の動きがほとんどない（もしある場合。）という状況が含まれる。公正価値の決定に関するインプットのために、経営陣の重要な判断および見積が必要とされます。

2011年3月31日、当サブ・ファンドは、マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドへの投資有価証券を保有しています。

利益および損失

実現利益および損失は、先入先出法を使用して計算されます。外貨建の資産および負債は、2010年12月31日の最終為替レートで換算され、未実現利益および損失が損益計算書に反映されています。当期中の取引は、取引日における為替レートで換算されました。

受取利息

受取利息は、元金残高および適用される実効金利を考慮の上、発生ベースで認識されます。

外貨建取引

外貨建資産および負債は、財務書類日現在の実勢為替レートで換算されます。外貨建取引は取引日時点の実勢為替レートで換算されます。実現および未実現為替差損益は、損益計算書に含まれます。

見積りの使用

US GAAPに準拠した財務書類の作成にあたって、経営陣は、当財務書類および添付の注記に報告される金額に影響を与える見積りおよび仮定を用いることが求められます。実際の結果は、これらの見積りと異なる場合があります。

3. 関連当事者間取引

当サブ・ファンドはケイマン諸島で設立された管理会社によって管理されます。管理会社は、受託会社の方針、コントロールおよび承認に従い、当サブ・ファンドの受益証券の発行および買戻しならびに当サブ・ファ

ンドの全般的な運用に対して責任を負います。管理会社が受領する権利を有する報酬の詳細は、当財務書類の注記5に記載されています。

管理会社の持株会社である楽天銀行株式会社は、当サブ・ファンドの受益証券の販売会社（以下「販売会社」といいます。）および代行協会員（以下「代行協会員」といいます。）として業務を行います。販売会社および代行協会員が受領する権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されています。2010年5月4日付で、当サブ・ファンド代行協会員および販売会社の名称が、旧名称のイーバンク銀行株式会社から楽天銀行株式会社に変更されました。

楽天投信投資顧問株式会社（以下「投資運用会社」といいます。）は、当サブ・ファンドのすべての現金およびその他の財産ならびに資産の投資および再投資を管理する業務を提供します。投資運用会社が受領する権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されています。

当サブ・ファンドの現金および現金同等物のうち、69,059,523円は受託会社の関連会社であるHSBC香港支店に預けられています。受託会社が受領する権利を有する報酬の詳細は、注記5に記載されています。

当期中、当サブ・ファンドの財務書類の作成に対し、5,000米ドルの管理事務代行会社報酬が、受託会社の関連会社であるHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービシズ（アジア）リミテッドに支払われました。

4. 公正価値の測定

以下の表は、公正価値で認識される金融商品を示しており、それらの公正価値は以下のものに基づいて分析されています。

- 同一の資産または負債の活発な市場における相場価格（第一階層）
- 第一階層に含まれる相場価格以外で、直接的（価格として）にまたは間接的に（価格から派生して）、資産または負債が観察可能であるインプット（第二階層）
- 観察可能な市場データに依拠していない資産または負債のインプット（観察不可能なインプット）（第三階層）

	2011年3月31日			
	第一階層	第二階層	第三階層	合計
	(日本円)	(日本円)	(日本円)	(日本円)
有価証券への投資				
－債券	—	2,059,623,849	—	2,059,623,849

当サブ・ファンドは、マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドの管理事務代行会社が提供する純資産価格に基づく公正価値で、マンAPエンハンスド・シリーズ2・リミテッドの米ドル建社債（チャネル諸島の証券取引所に上場されていますが、活発な投資が行われていません。）への投資を行っています。上場されている投資対象は、ヒエラルキーの第2階層に含まれます。

5. 報酬

受託会社報酬

受託会社は、当サブ・ファンドの純資産価額に対し年率0.12%の報酬を毎月後払いで受領する権利を有します。ただし、最低月次金額について3,500米ドルとする条件があります。また、年額5,000米ドルの固定報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有します。

当期の受託会社報酬は、3,596,613円であり、そのうち295,252円は、2011年3月31日現在、買掛金および未払債務に含まれています。

管理報酬

管理会社は、当サブ・ファンドの純資産価額に対し年率0.2%の管理報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有します。

当期の管理報酬は4,472,857円であり、そのうち1,088,058円は、2011年3月31日現在、買掛金および未払債務に含まれています。

投資運用報酬

投資運用会社は、当サブ・ファンドの純資産価額に対し年率0.1%の報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有します。

当期の投資運用報酬は2,236,425円であり、そのうち544,028円は、2011年3月31日現在、買掛金および未払債務に含まれています。

販売会社報酬

当サブ・ファンドの受益証券の販売会社は、当サブ・ファンドの純資産価額に対し年率0.45%の販売会社報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有します。

当期の販売会社報酬は、10,063,921円であり、そのうち2,448,129円は、2011年3月31日現在、買掛金および未払債務に含まれています。

代行協会員報酬

当サブ・ファンドの代行協会員は、当サブ・ファンドの純資産価額に対し年率0.05%の代行協会員報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有します。

当期の代行協会員報酬は、1,118,212円であり、そのうち272,014円は、2011年3月31日現在、買掛金および未払債務に含まれています。

6. 受益証券

当サブ・ファンドは無額面の無制限受益証券資本額を有します。すべての発行済み受益証券は、異なる費用構造を除き同じ特徴を共有します。

受益証券は、各取引日、すなわち毎週第1営業日に、各取引日の評価日現在算出された各クラスの1口当たり純資産価格に等しい申込価格で募集されます。クラスA受益証券には申込価格の3%を超えない額の申込手数料が課され、クラスB受益証券にはいかなる申込手数料も課されません。

クラスA受益証券の場合、受益者は、買戻締切日、すなわち各買戻日前の各月の最終営業日の直前の週の最終営業日より前の月の第15暦日の2営業日前までに、書面による通知を提出することにより、その月の最終営業日と同じ週またはその直前の週の第1営業日である買戻日に受益証券を買戻す権利を有します。

クラスA受益証券には買戻手数料が課され、その買戻手数料の上限は以下の通りです。

買戻日：	1口当り純資産価値に対する割合
2007年3月31日まで	4.0%
2007年4月1日以降、2009年3月31日まで	3.0%
2009年4月1日以降、2011年3月31日まで	1.0%
2011年4月1日以降	0.0%

クラスB受益証券の場合、各買戻締切日、すなわち各買戻日より前の週の最終営業日までに書面による通知を行うことにより、受益者は各買戻日である週の第1営業日に受益証券を買戻すことができます。

2011年3月31日に終了した年度の受益証券の取引は、以下の通りです。

	クラスA	クラスB	合計
期首現在	973,890,400	2,425,119,403	3,399,009,803
当期移転	8,624,199	(8,624,199)	—
期末現在	<u>982,514,599</u>	<u>2,416,495,204</u>	<u>3,399,009,803</u>

7. 税金

現在、ケイマン諸島の政府により課される所得税およびキャピタル・ゲイン税はありません。その結果、税金負債や費用は当財務書類に計上されていません。

適用される米国人税法に基づき、受託者が個人的に当サブ・ファンドの利益または損失について持分に対応して納税義務を負うことから、当サブ・ファンドは、法人として米国人税法を課されません。

8. 分配

管理会社は、そのように決定さえすれば独自の裁量に基づき、当サブ・ファンドの純利益および実現キャピタル・ゲインを受益者に対して分配することができます。しかしながら、管理会社は、受益者に対しいかなる分配も行うことを予定しておらず、当サブ・ファンドの純利益および実現キャピタル・ゲインは再投資され、純資産価額に反映されます。当期中、分配は行われませんでした。

9. 金融商品

当サブ・ファンドの金融商品は、市場リスク、流動性リスク、金利リスクおよび信用リスクを含む数々のリスクにさらされています。

(a) 市場リスク

市場リスクとは、個々の資産特有の要因または市場におけるすべての資産に影響を与える要因によってもたらされた市場価格の変動を受けて、金融資産の価値が変動するリスクです。

当サブ・ファンドは、マンAPエンハンスト・シリーズ2・リミテッド2018年満期米ドル社債への投資にかかる市場リスクにさらされています。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、当サブ・ファンドが金融資産に関連する契約義務を履行するための資金を調達することが困難となるリスクです。流動性リスクは、金融資産を公正価値に近似する金額で直ちに売却することができないことから生じる可能性があります。

当サブ・ファンドは、投資に対してこのような流動性リスクにさらされています。流動性の高い市場がない場合には、当サブ・ファンドはその受益証券を直ちに買戻すことができない可能性があります。

(c) 信用および集中リスク

信用リスクとは、相手方当事者の債務不履行により、貸借対照表日現在で手持ちの金融商品が生み出す将来キャッシュ・フローの金額が減少する程度に関連しています。

当サブ・ファンドのすべての投資は、マンAPエンハンスト・シリーズ2・リミテッド2018年満期米ドル社債に投資されており、当サブ・ファンドのほぼすべての現金および現金同等物はHSBC香港支店に預けられているため、当サブ・ファンドは信用リスクにさらされています。

2011年3月31日現在、認識されている金融資産の各クラスに関連して、相手方当事者が義務を履行できない場合の信用リスクにかかる当サブ・ファンドの最大エクスポージャーは、貸借対照表に表示されている当該資産の簿価です。

10. 補償

当サブ・ファンドは、様々な補償を含んだ契約を締結しています。これらの契約に基づく当サブ・ファンドの最大エクスポージャーは不明であります。しかし、過去において、これらの契約に基づいた請求や損失はなく、損失を被るリスクは低いと見込んでいます。

11. 財務ハイライト

以下は、2011年3月31日に終了した年度の1口当り受益証券情報、平均純資産に対する比率およびその他の情報を表しています。

1口当りの運用実績	クラスA	クラスB
	受益証券	受益証券
	日本円	日本円
期首純資産	0.6683	0.6683
投資運用による収益：		
純投資費用	(0.0094)	(0.0094)
投資に係る純損失	(0.0347)	(0.0347)
投資運用による合計	(0.0441)	(0.0441)
期末純資産	0.6242	0.6242
投資利回り合計	(6.60)%	(6.60)%
	クラスA	クラスB
	受益証券	受益証券
平均純資産に対する比率：		
費用合計	(1.44)%	(1.44)%
純投資費用	(1.43)%	(1.43)%

各投資家の1口当りの運用実績、利回り合計および平均純資産に対する比率は、受益証券取引のタイミングによりこれらの金額および比率と異なる可能性があります。

12. 後発事象

FASB ASC第855号（旧「FAS第165号」）「後発事象」に規定された条項に従って、経営陣は、2011年9月15日までの当サブ・ファンドの財務書類に後発事象が存在する可能性について評価しました。経営陣は、当サブ・ファンドの財務書類に開示することが必要な重要事項は無いとの結論に達しました。

投資有価証券明細表
(日本円で表示)

2011年3月31日

債券

	公正価額	純資産に 対する割合
	日本円	
マンAPエンハンスト・シリーズ2・リミテッド 2018年満期米ドル社債 (取得原価 3,072,090,000円)	2,059,623,849	97.08%

当米ドル社債(以下「社債」といいます。)は、マンAPエンハンスト・シリーズ2・リミテッド(以下「当社」といいます。)の非劣後かつ無担保の債務を構成し、かつ、いつでも当社債間において平等かつ優先権を付すことなく同順位であります。当社債は、無利息であり、当社債に従った当社の支払債務は、当社の現在または将来の他の非劣後かつ無担保の債務のすべてと、少なくとも同順位であります。

当社の投資目的は、投資家に対して、ボラティリティのレベルをコントロールしながら、株式または債券の市場価格の変動の影響を受けにくい実質的な中期的成長性を提供することです。当社は、当社債の発行によって調達した資金を、当社の投資運用会社であるマン・インベストメンツ・リミテッドが実行するAHLダイバーシファイド・プログラムおよび他の補完的投資スタイルに配分することによって、投資目的の達成に努めます。当社債は、満期日(2018年3月31日)に額面価額の最低120%に相当する額で償還されるとするシティバンク ロンドン支店からの個別の元本の保証を得て発行されます。

2011年3月31日現在、当サブ・ファンドは、市場価格が24,883,700米ドルである当社債の額面価額23,000,000米ドルを保有しています。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものであります。

独立監査人の報告書

イーバンク・ファンド・シリーズイーバンク・ヘッジファンド e501
受託会社

我々は、イーバンク・ファンド・シリーズイーバンク・ヘッジファンド e501（以下「サブ・ファンド」といいます。）の2011年3月31日現在の投資有価証券明細表を含む貸借対照表および同日に終了した事業年度の損益計算書、純資産変動計算書ならびにキャッシュ・フロー計算書について監査を行いました。これらの財務書類については、サブ・ファンドの経営者が責任を負っています。我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対する意見を表明することにあります。

我々は、アメリカ合衆国で一般に認められた監査基準に準拠して監査を実施しました。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載が含まれていないことについて合理的な保証を得るために監査を計画し、実施することを要求しています。我々は、サブ・ファンドの財務報告にかかる内部統制の監査は実施していません。我々の監査は、状況に適した監査手続を策定するために財務報告にかかる内部統制を考慮しましたが、サブ・ファンドの財務報告にかかる内部統制の有効性に関する監査意見を表明することを目的としていません。したがって、我々は、そのような意見を表明しません。監査はまた、財務書類中の金額および開示を裏付ける証拠の試査による検証、経営陣によって適用された会計原則および経営者が行った重要な見積りの評価とともに、財務書類の全体的な表示の評価も含んでいます。我々は、我々の監査が、我々の意見の合理的な基礎を提供しているものと確信しています。

我々の意見では、上記の財務書類は、すべての重要な点において、2011年3月31日現在のイーバンク・ファンド・シリーズイーバンク・ヘッジファンド e501 の財政状態、および同日に終了した事業年度の運用成績、純資産の変動ならびにキャッシュ・フローについて、アメリカ合衆国で一般に認められた会計基準に準拠して適正に表示されています。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2011年9月15日

Report of Independent Auditors

The Trustee
eBANK Fund Series – eBANK Hedge Fund e501

We have audited the accompanying statement of assets and liabilities of eBANK Fund Series – eBANK Hedge Fund e501 (the “Series Trust”), including the schedule of investments, as of March 31, 2011, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Series Trust’s management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. We were not engaged to perform an audit of the Series Trust’s internal control over financial reporting. Our audit included consideration of internal control over financial reporting as a basis for designing audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust’s internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, and evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of eBANK Fund Series – eBANK Hedge Fund e501 at March 31, 2011, and the results of its operations, the changes in its net assets and its cash flows for the year then ended in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Ernst & Young Ltd.

September 15, 2011