

アジア投資インテリジェンスの中心へ

スパークス・アセット・マネジメント投信株式会社
代表取締役社長 阿部 修平

2006年4月26日



スパークス・アセット・マネジメント投信株式会社
www.sparx.co.jp

説明会資料に関して

この資料は、投資家への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券の取引を推奨する目的、または特定の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。

数値、情報については、正確性を期すべく、万全の配慮をしておりますが、一部内部資料に基づくものもあり、財務データに関しては未監査のものでありますので、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性等を保証するものでなく、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら補償するものではありません。

また、ここに記載された内容が事前連絡なしに変更されることもあります。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。



目次

- ▶ 本プロジェクトの概要
- ▶ スパークスのアジア戦略
- ▶ PMA Capital Management Ltd. (“PMA”)
- ▶ Cosmo Investment Management Co., Ltd. (“Cosmo”)



全体について

スパークスとPMAが一緒になり、アジアの リーディング・オルタナティブ運用会社になる

- ▶ 約80億ドル(約1兆円)の運用資産残高を有するアジア最大級のオルタナティブ運用会社 *
- ▶ 世界トップクラスのオルタナティブ運用会社として、アジアにおける資産運用を切り開く運用会社としての足場を作る
- ▶ 最高水準のグローバルな機関投資家顧客ベースで、アジア投資インテリジェンスを世界中に提供することが可能となる



* 注記) 上記運用資産は、トラディショナルなロングオンリーの投資戦略(スパークスおよびCosmo分)を除き、アクティブ・株式投資戦略と中小型株の投資戦略における関連ポートフォリオを含む

戦略的な意味合い

スパークス・グループは統合されたアジア・プラットフォームを構築して以下を提供できるようになる...

- ▶ 多岐にわたるアジア太平洋地域を投資対象としたオルタナティブ・ファンド
- ▶ オペレーティング基盤の拡大と業務レバレッジ効果の拡大
- ▶ アジア各地域におけるリサーチネットワークの拡大と投資家サービス、発掘能力の共有化



本取引の概要

- ▶ \$226.4百万ドル(現金とSPARXの普通株式)でPMAの発行株式100%を取得
- ▶ その結果、PMAコアメンバーの一部が、SPARXのメジャーな株主になる



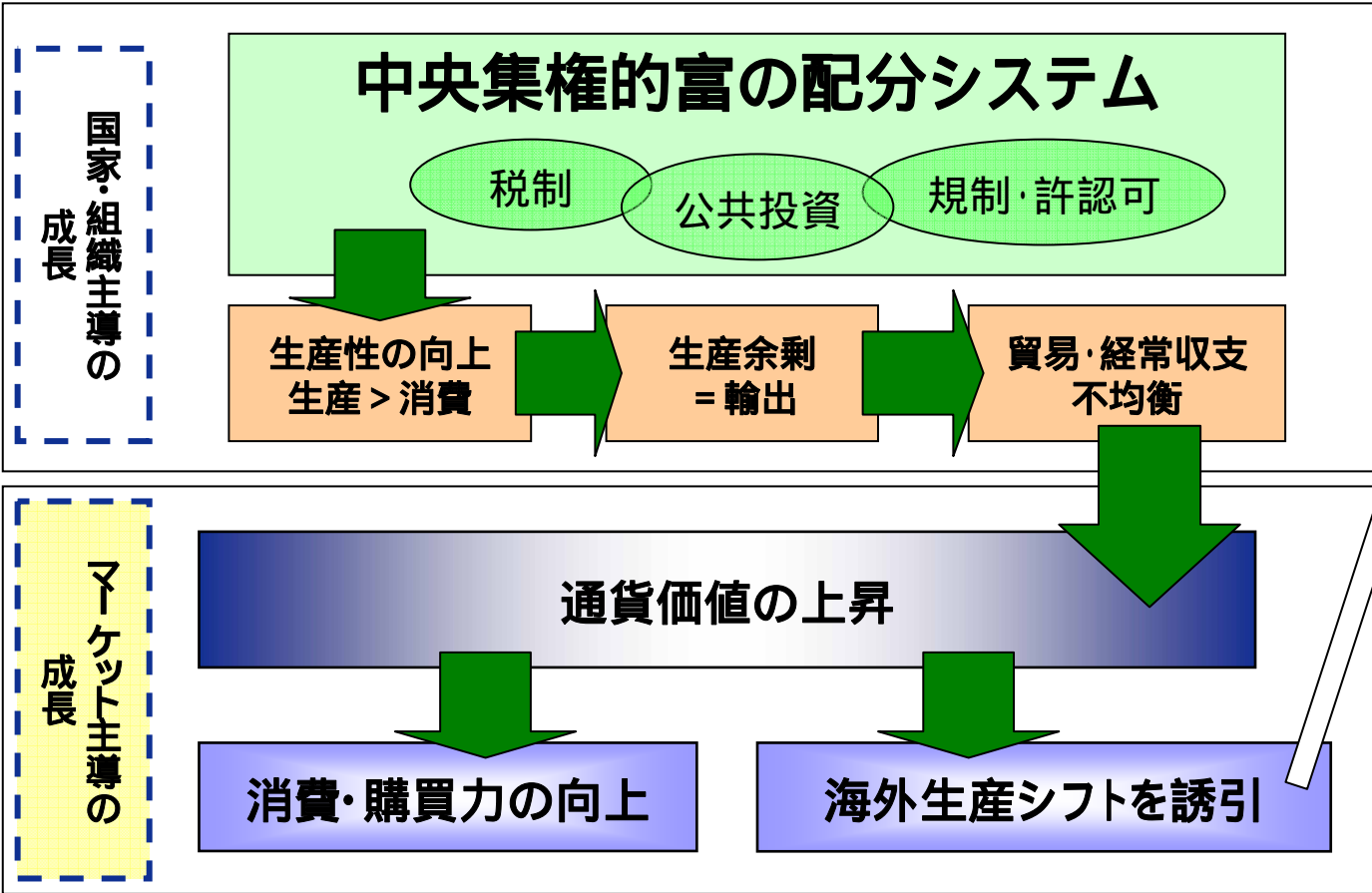
なぜスパークスはアジアに注目するのか？

- アジア投資における独占的地位を築き、アジアの潜在成長力に参加する投資機会をもれなくとらえる
- 早急にアジア地域における強固なオペレーションおよび投資プラットフォームを構築し、同地域へのグローバルなキャピタルフローを独占的にとらえる

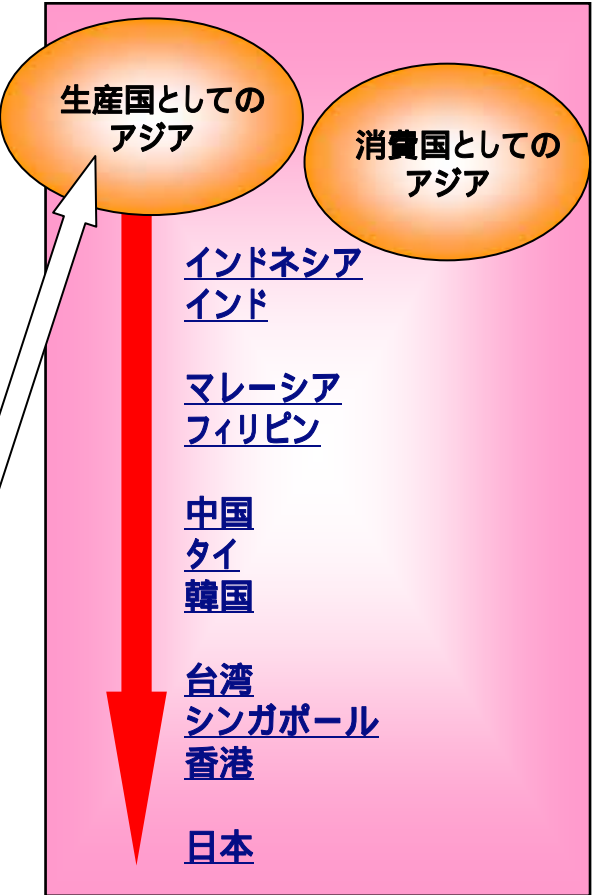


スパークスのアジアへの投資仮説

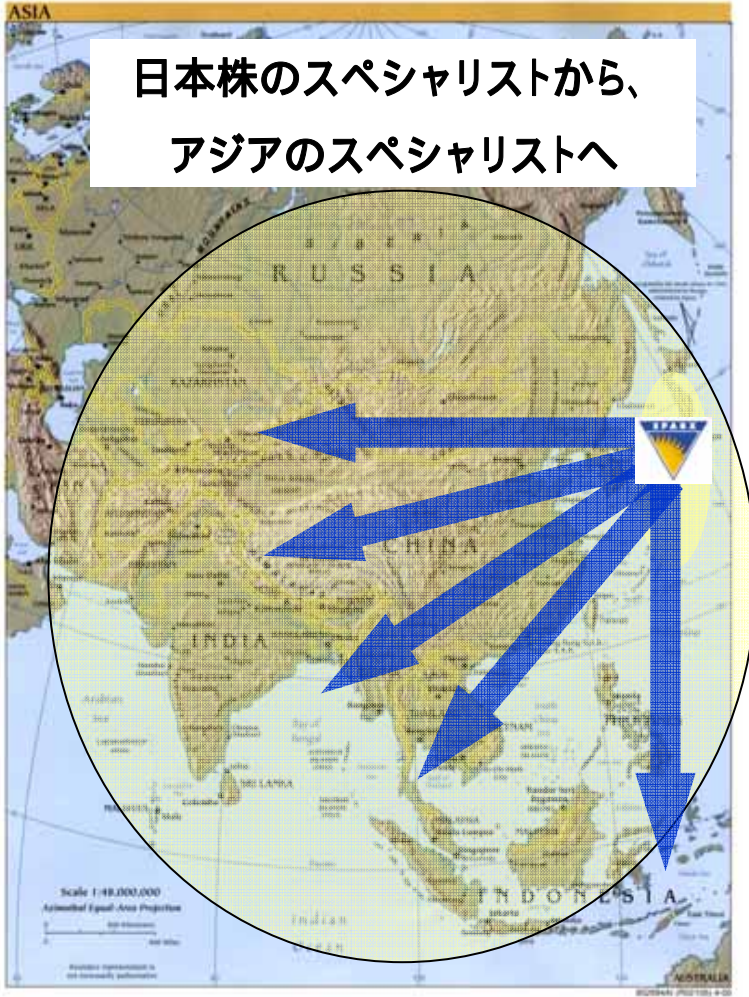
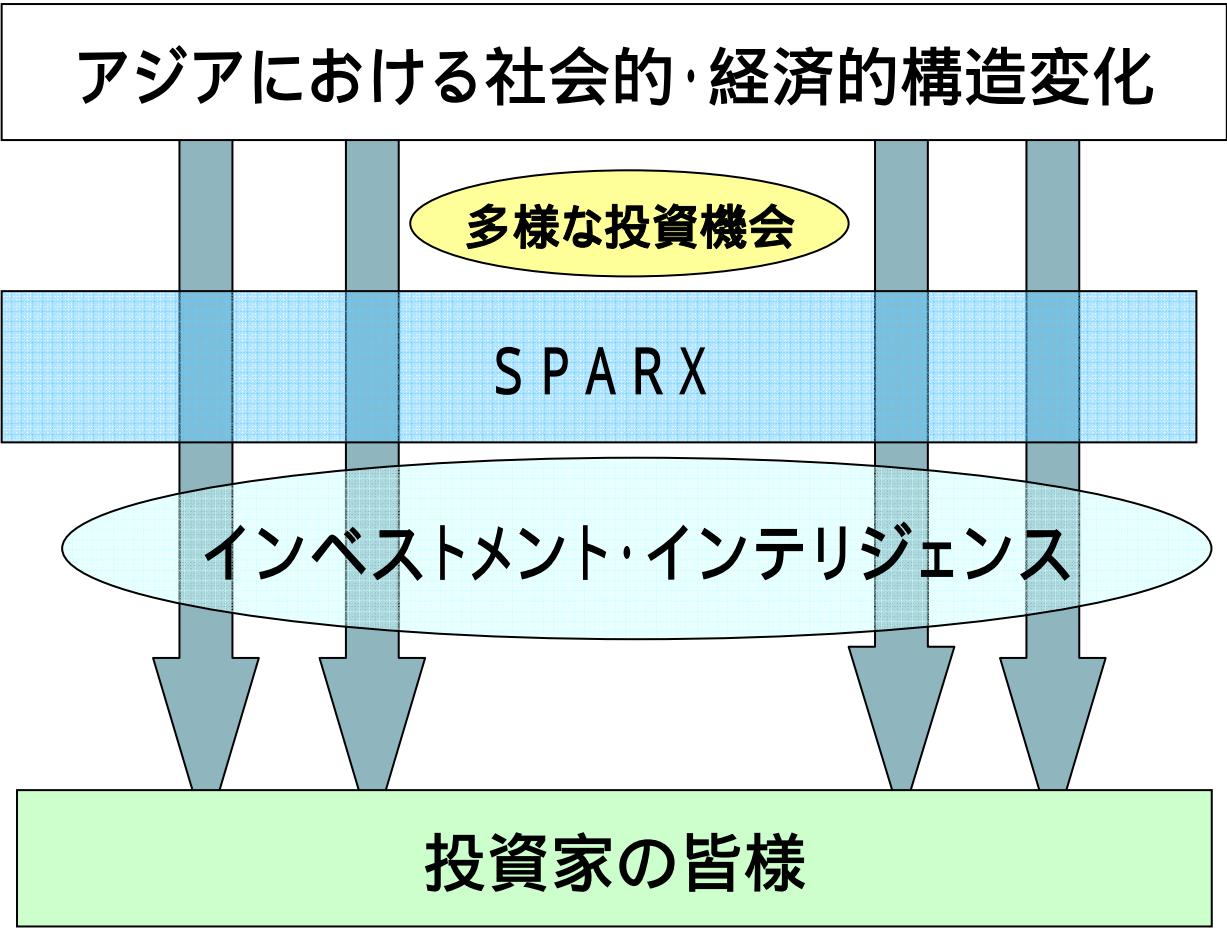
<戦後日本の社会経済構造モデルを範とする構造変革の流れ>



<アジア・ダイナミズム>



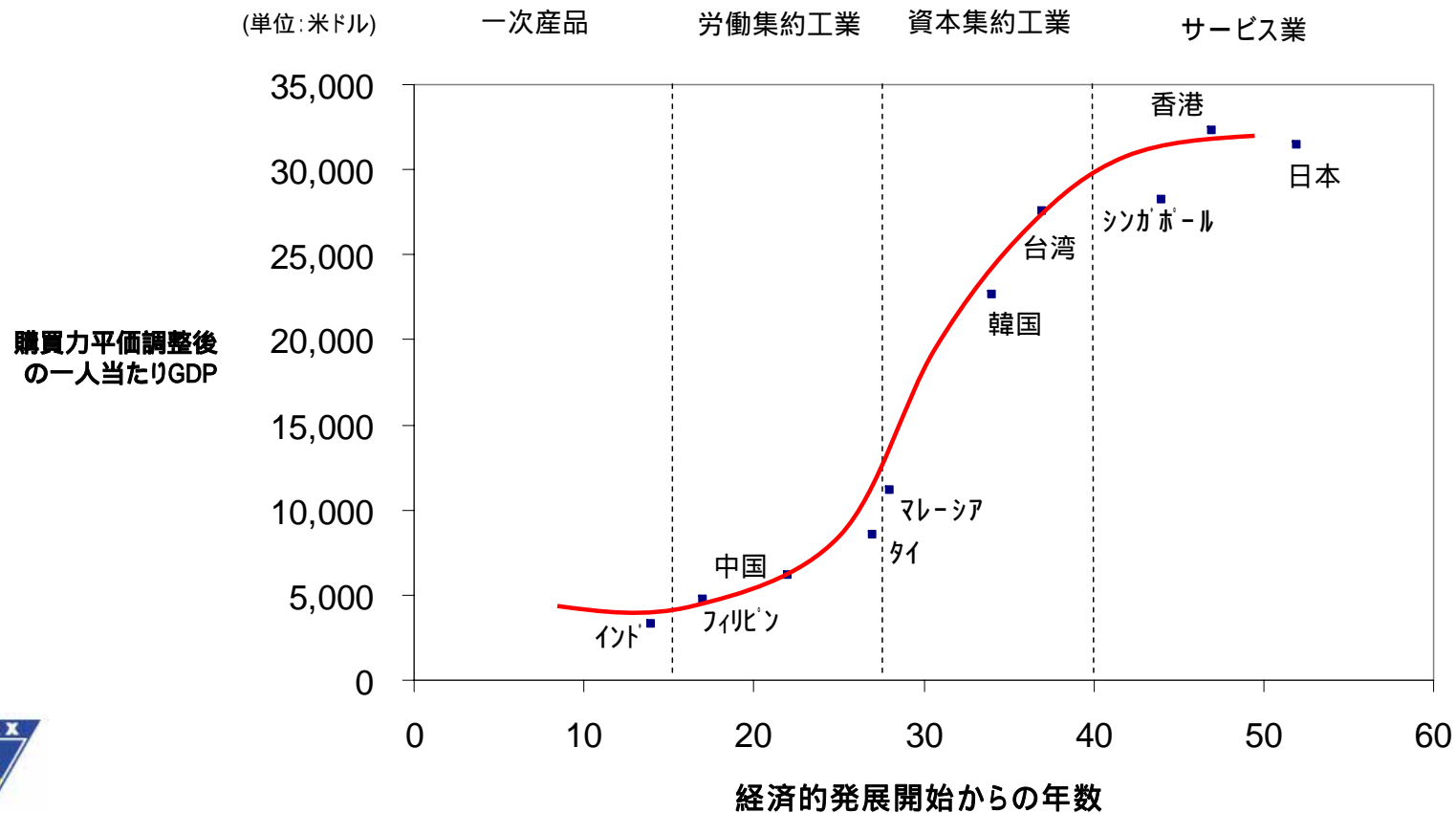
スパークスの役割



アジア諸国の経済成長段階

- ▶ 今後アジア諸国においても、日本で過去起こった成長パターンが起こる

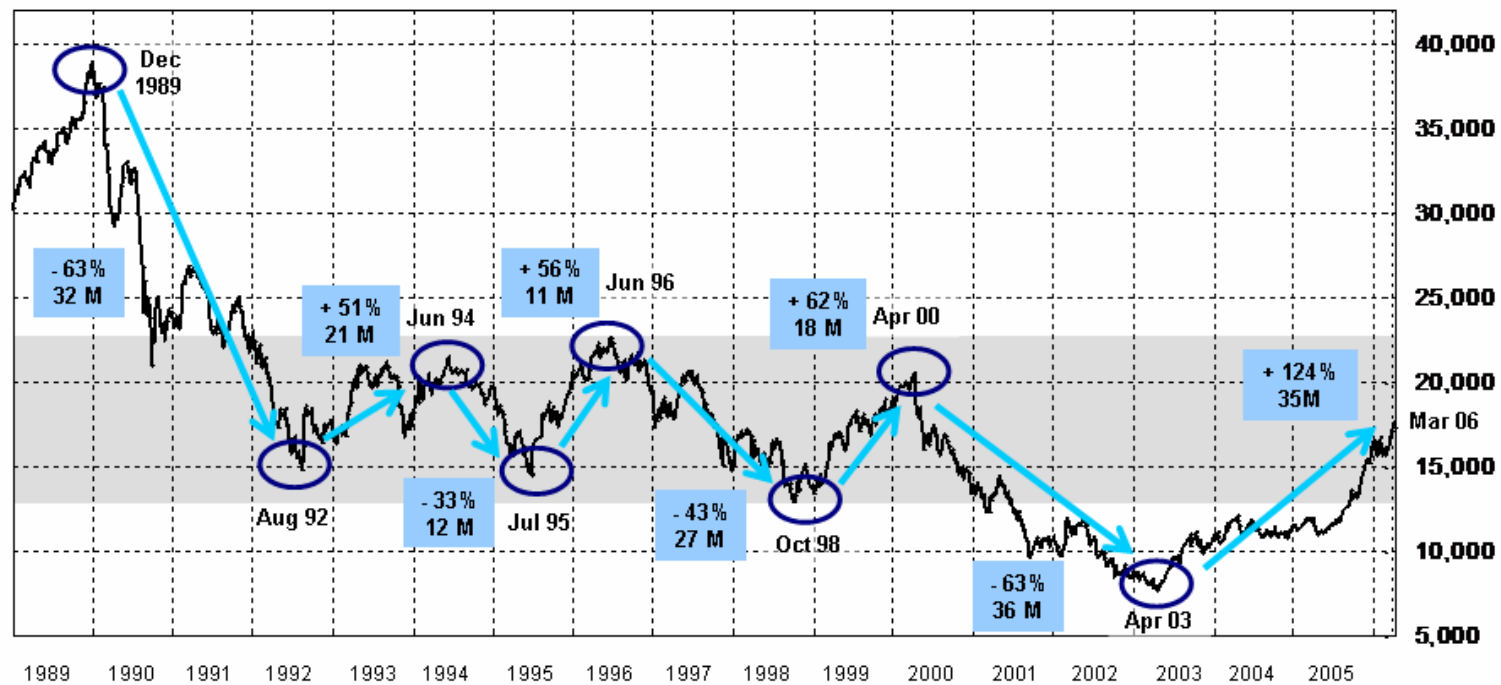
一人当たりのGDPおよび産業構造で捉えた経済成長段階



(出所) IMF予想 (2005)

新しいパラダイムをむかえ、日本を中心とした成長が明らかになってきている。日本において、デフレ終焉後のフェーズが始まりつつある

- ▶ 日経平均は底を打ち、上昇局面にある



デフレの終焉

循環的回復

消費者の時代の到来



(出所) ブルンバーグ (2005年12月30日)

アジアで成長を続けるスパークスの軌跡

- ▶ 日本におけるオルタナティブ投資で始まったスパークスの足跡は、アジア地域の主たる市場を網羅するまでに成長した

日本株のスペシャリストとして ...



- スパークス・アセット・マネジメント投信が日本株のインテリジェンスを、集中的かつ、ボトムアップのリサーチとユニークな投資戦略を通じて開拓する

... アジア各地域の機会を開拓する ...



- 韓国株式におけるリーディング・カンパニーのコスモ・インベスト・マネジメント社が、スパークスに参画する

新しいスパークス

... 今、アジア投資インテリジェンスをリードする



- 日本以外のアジア地域において最大規模のPMAキャピタル・マネジメント社がスパークス・ファミリーになる

PMAとCosmoを加え, スパークスはビジョンを具現化する

- ▶ PMAとCosmoの力を併せることにより、スパークスは強いアジアのプラットフォームを構築し、今後アジアが成長して生み出す投資機会を獲得する

スパークス・グループのビジネス・ドメイン



アジアの投資インテリジェンスの中心になる

アジアのオルタナティブ投資運用業界はどの様になるか

- ▶ スパークスグループは、アジア最大級のオルタナティブ運用会社になり、アジアのインベストメント・プラットフォームを結合させ、これまで同市場が問題として抱えていた、フラグメントな状態を解決する

本案件“前”



本案件“後”

(単位:億ドル)

順位	会社名	AUM
1	SPARX Asset Management	49
2	Tower Investment Management	36
3	Indus Capital Partners LLC (est.)	30
4	Liberty Square Asset Management	27
5	PMA Investment Advisors (est)	26
6	Avenue International Advisors LLC	24
7	Whitney & Co LLC	22
8	State Street Global Advisors (Australia)	21
9	HFA Asset Management Ltd	20

(単位:億ドル)

順位	会社名	AUM
1	(New) SPARX Group	75
2	Tower Investment Management	36
3	Indus Capital Partners LLC (est.)	30
4	Liberty Square Asset Management	27
5	Avenue International Advisors LLC	24
6	Whitney & Co LLC	22
7	State Street Global Advisors (Australia)	21
8	HFA Asset Management Ltd	20



(注記1) 第一位のPlatinum Asset Management (AUM:120億ドル)は、ロングオンリーの株式商品(グローバル・ヨーロッパのポートフォリオ)を含むため、上記表中からは除外してある

(注記2) スパークスのオルタナティブAUMは、アクティビストタイプのコーポレートガバナンスファンドを含めると、本案件“前”で61億ドル(約7,268億円)、本案件“後”で83億ドル(約9,764億円)となる

(出所) AsiaHedge (February 2006)

アジア・プラットフォーム構築によりスパークスは何が可能となるのか

- 1) グローバルに分散し、かつ選別された機関投資家の顧客ベース
 - アジア地域への高い投資エクスポージャーを有する幅広い顧客基盤
 - 圧倒的に大きな顧客ベースにより、多様な顧客ニーズをカバーすることが出来る
 - あらゆる投資家のアジア地域へ投資ニーズを余すことなく捕捉する
 - アジアの各地域に密着した専門性獲得を通じての、先行者利得の獲得

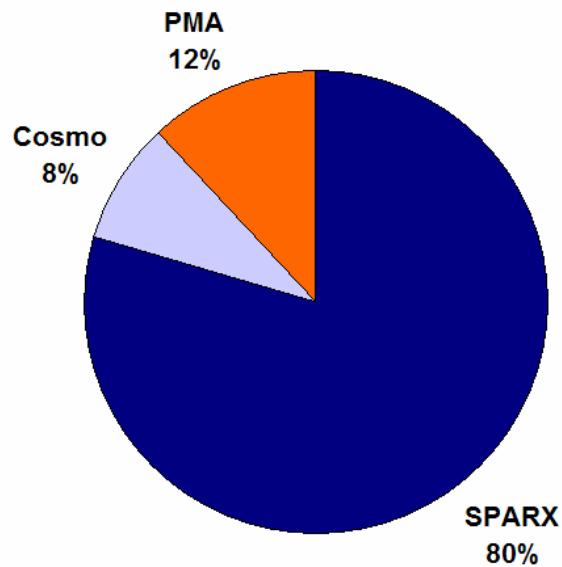
- 2) インベストメント・カンパニーとしてのコーポレート・バリューやゴールの共有化
 - 洗練されかつ徹底された投資戦略アプローチと顧客との強力なリレーションシップ
 - スパークス、PMA、Cosmoが有する投資哲学の共有
 - 組織全体に浸透した徹底したコンプライアンス・カルチャー
 - 透明性の高いマネジメント体制
 - アントレプレナーシップが強い企業文化



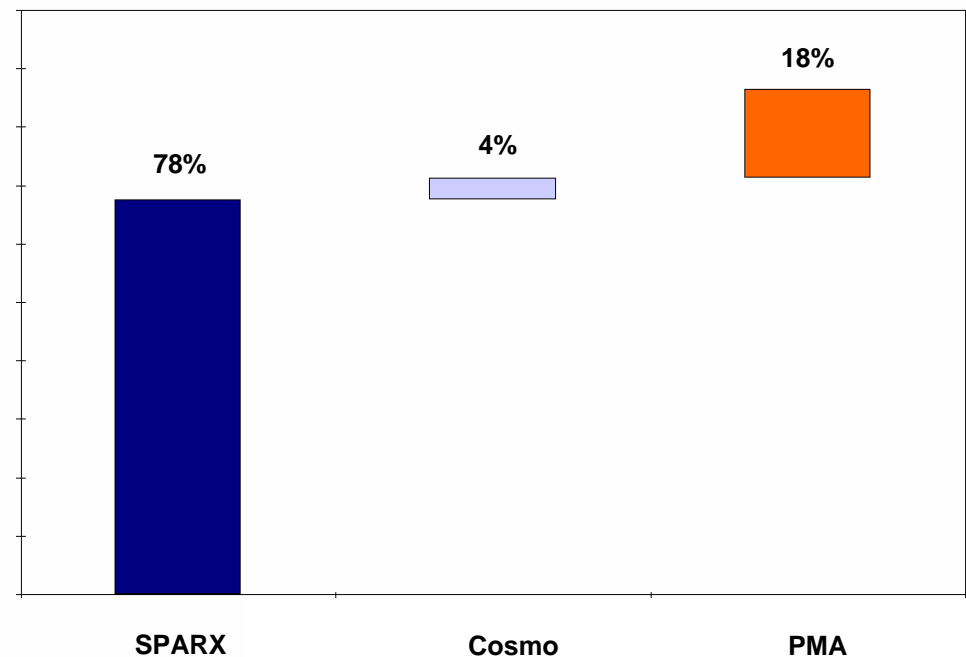
新しいスパークス・グループの収益について

- ▶ PMAの高い収益性により、収益性の希薄化を起こさず、SPARXの収益力向上に大きく貢献する

スパークス・グループのAUM構成

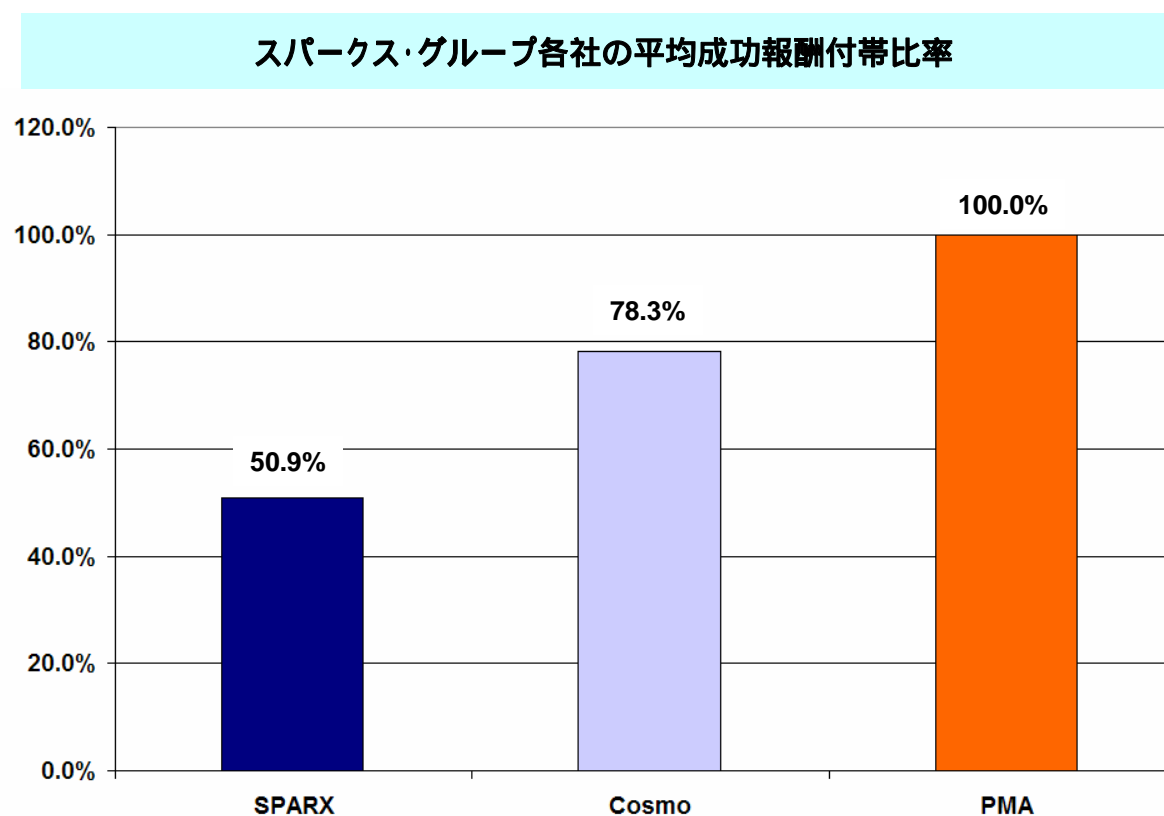


スパークス・グループのマネジメント・フィーの構成比



新しいスパークス・グループの収益性について

- ▶ PMAは、成功報酬の付帯比率が高い

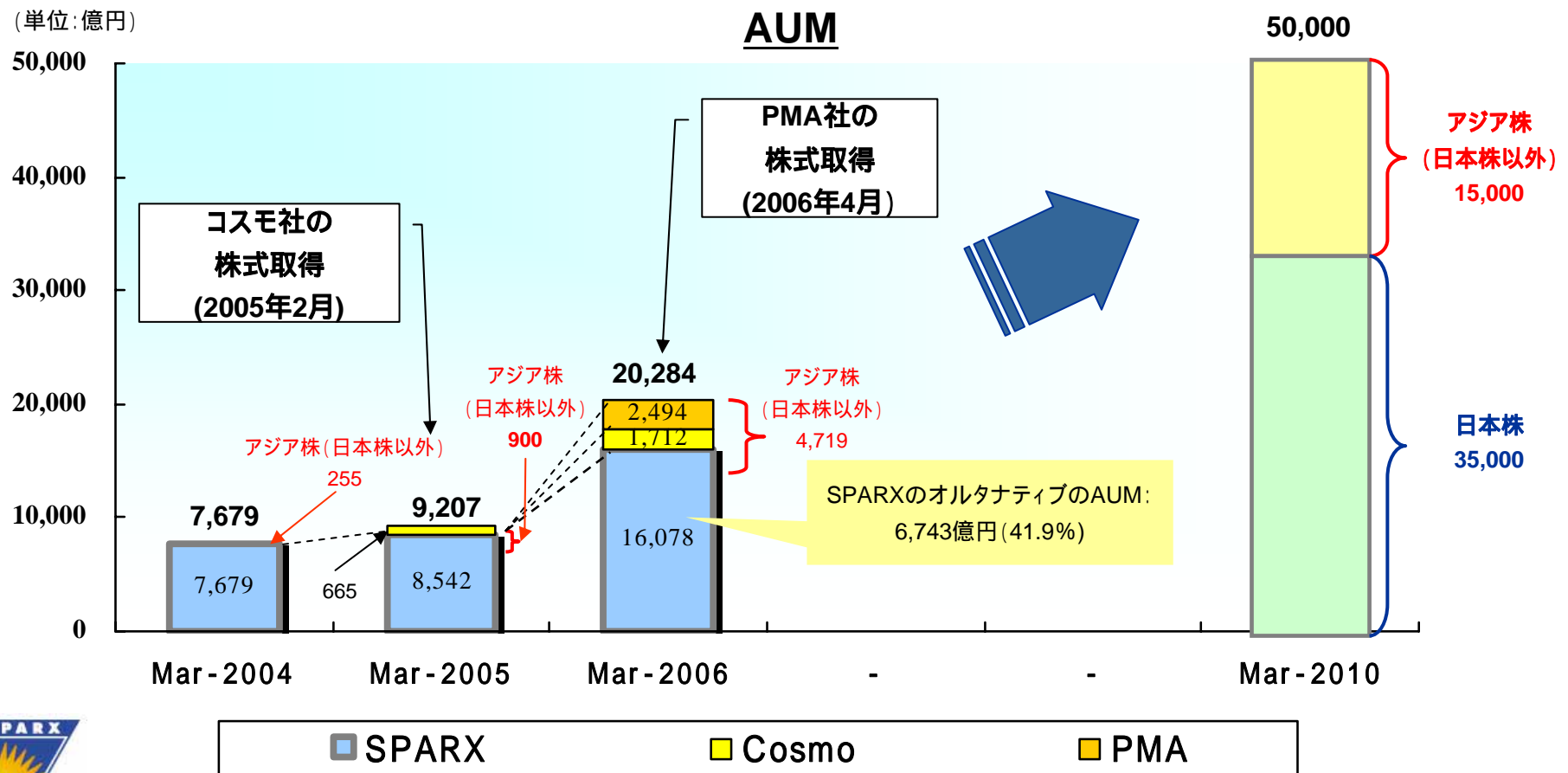


(注記) Cosmoの成功報酬付帯比率の詳細(絶対リターン型:30.9%、ベンチマーク型:39.8%、ハードルレート型:7.6%)

(出所) 内部資料 (SPARXは2005年12月末現在、Cosmo, PMAは2006年3月末現在のデータ)

1+1+1 = 3以上の価値がスパークスにもたされる

- ▶ スパークスはこれまでも順調に成長してきたが、今回アジアのプラットフォームを構築することになり、更にフル・ポテンシャル・グロースを実現する



(出所) 内部資料



本資料は、参考資料としてスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社が作成したものであり、証券取引法上の開示資料ではありません。また、本資料は、投資情報の提供を目的としたものであり、特定の商品、あるいは、有価証券の勧誘を目的にしたものではありません。投資判断は、各人の個別の情報と判断と責任によってなされるものであり、投資結果についてスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社が責任を負う事はありません。情報については、正確を期していますが、正確性に責任を負うものではありません。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点でのものであり、今後、予告なしに変更されることがあります。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料は、目的によらず、スパークス・アセット・マネジメント投信株式会社の許可なしに複製・複写をする事を禁じます。

PMA Capital Management



Farhat Malik, CEO

April 26, 2006



SPARX Asset Management Co., Ltd.
<http://www.sparxgroup.com>

会社概要

- PMAは、2002年4月に設立され、成長するアジアのオルタナティブ投資分野で投資顧問業と投資管理業務のサービスを提供している
- PMAは日本を除くアジア地域で最も大きいヘッジファンド会社であり、その運用資産残高は22億ドルに及ぶ
- PMAは、45の欧米の大手機関投資家を顧客として有し、そこには、年金基金、保険会社、国際金融機関、中央銀行及び政府関係機関を含む
- PMAは、香港に本部機能を持ち、他にはロンドン・ドバイにオフィスを有する。全体のプロフェッショナルの数は、46人に及ぶ
- PMAは、強固なリスク・マネジメント能力を有し、かつ高いオペレーション能力を有している

出所：会社データ(2005年3月31日現在)



PMAの投資戦略

PMAは、現在7つのファンドを3つの投資テーマに基づき運用している

株式

- 複数のマーケットをターゲットにした、リサーチに基づいたアプローチ
- ファンダメンタル・リサーチによるボトムアップ・アプローチ
- 内部・外部の両方からの投資アイデアの創出
- マーケット・トレンドの理解

債券

- アジア債券のクレジット・クオリティ向上に基づくトレーディング: ディストレス、ハイ・イールド、ハイグレードのブレンド
- あらゆるクレジット・カーブに対する、アジア地域内における分散化とエクスポージャー
- 補完的な株式投資の選択的活用
- 米ドル資産へのフォーカス

マクロ

- アジアの通貨市場と金利市場への専門化
- ファンダメンタル・テクニカル・プロダクト分析のコンビネーション
- 異なるトレーディング戦略の適用(マクロ・ディレクショナル、イントラ・アジア・カレンシー、レラティブ・バリュー)

この3つの投資戦略に12以上の投資戦略が含まれる



安定的なリターンと実績

- PMAの圧倒的なパフォーマンスと安定したリターンは、過度のリスクを取ることなく達せられている。全ファンドのヒストリカル・シャープレシオは、常に1.0以上である
- 強固なリスク・マネジメントに支えられたパフォーマンスは、機関投資家の評価を受け、彼らの長期間のリテンションにつながっている
- PMAの成功は、設定来のAUMの強い伸びで実証されている

PMAのファンド・パフォーマンス

ファンド名	開始日	YTD	12ヶ月	設定来	標準偏差	シャープ・レシオ
Diversified Asian Strategies	Oct-02	11.4%	13.4%	68.0%	3.6%	3.5
Asian Diversified Total Return	Dec-03	9.4%	9.4%	22.8%	3.7%	1.5
Prospect Fund	Nov-03	7.8%	10.1%	27.6%	6.1%	1.1
Credit Opportunities	Apr-04	3.4%	8.3%	28.5%	2.3%	4.1
Asian Opportunities	Jun-05	9.1%	11.3%	11.3%	3.4%	2.0
Koryo Fund	Apr-06	4.2%	4.2%	4.2%	8.3%	10.9

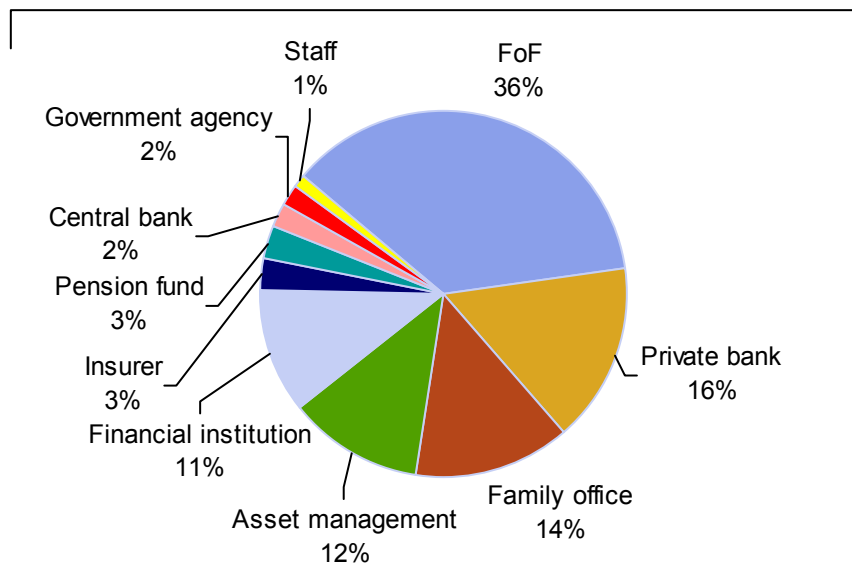
出所：会社データ (2006年4月20日)



投資家の概要

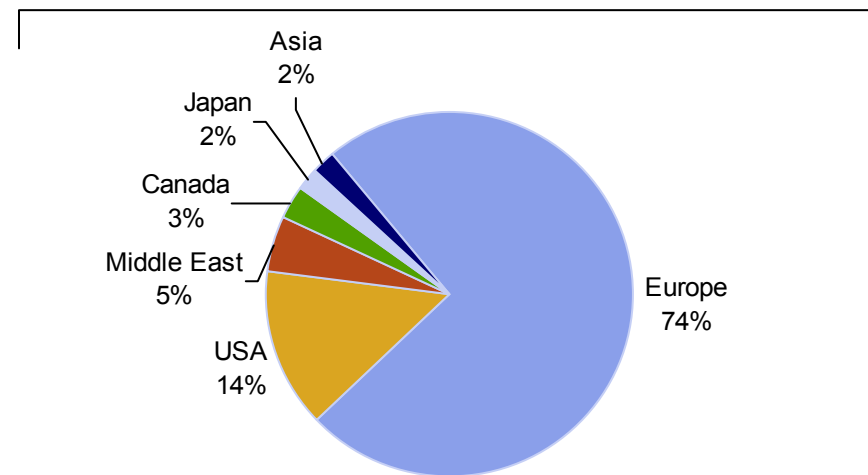
- PMAの有する機関投資家層は圧倒的な強みを有する
- PMAは、リーディング・ヘッジファンドであり、大手機関投資家の強い信頼を獲得している
- PMAは、アジアへのエクスポージャーが強い日本・中東・米国の投資家の占める割合が相対的に低い

投資家のタイプ別



出所：会社データ

投資家のエリア別



出所：会社データ

洗練されたリスク・コントロールとプロセス

- PMAのリスク・マネジメントは、PMAのユニークなリスクに合致したプロセスで実施されている：
 - オペレーションのマニュアルとプロセスを明確にし、ドキュメント化する
 - シニア・マネジメントの監督に基づく独立したスーパーバイザー
 - 内部での開発と実行

PMAのインディペンデント・リスク・コントロール・フレームワーク



オペレーション・エクセレンス

- 全社にいきわたった強いコンプライアンス・カルチャー：SFC、FSA、SECの規制を受ける
- ビジネスを支える最先端のテクノロジー。PMAのテイラー・メイドのインフラは、その強みを支える柱の一つであり、他の競合からの差別化要因のひとつである
- **独立したミドル・オフィス機能**は、ポジション・データのバリュエーション・網羅性・正確性にフォーカス
- **デディケートされたインハウス・オペレーティング・チーム**は、トレードのクリアリング・セトルメントにフォーカス
- **顧客への透明性**
 - 日次の独立したNAV
 - 日次の独立したインベスター・ガイドライン・モニタリング
 - ポートフォリオ・マネジメント・チームへのアクセス
 - 広範囲に及ぶ月次のレポート・パッケージ



なぜSPARXがPMAにとり価値があるのか

■ シェアード・バリュー

- 投資哲学
- インスティテューショナル・プラットフォーム
- コンプライアンス・カルチャー
- 透明性
- アントレプレナーシップ

■ リージョナルのインテグレーション

- スパークスの日本投資のインテリジェンスへのアクセス

■ ドミナンス

- 日本とアジア(日本を除く)のリーディング・カンパニーの統一
- 規模

■ アルタナティブ・インベストメントにおいて、単独で80億ドルを超える



Cosmo Investment Management Co., Ltd.

A member of the SPARX Group

Kevin Choi, President & CIO

April 26, 2006



COSMO Investment Management Co., Ltd.

イントロダクション

Cosmo Investment Management Co., Ltd.

設立:	1999年6月、韓国ソウル市
*AUM (2006年2月28日現在):	15億米ドル(1.4兆韓国ウォン)
ライセンス:	投資顧問業、投資一任業務
従業員数:	28人(2006年2月現在)

韓国・ボトムアップ・リサーチ・スペシャリスト

- インテンシブ・ボトムアップ・リサーチ
- 800+ 会社訪問 (年間ベース)
- 14名のインベストメント・プロフェッショナル (平均経験年数:10年)
- 株式にフォーカスした投資戦略アプローチ:
ロング・ショート、ロング・オンリー、アプソリュートリターン、エンハンスト・インデックス

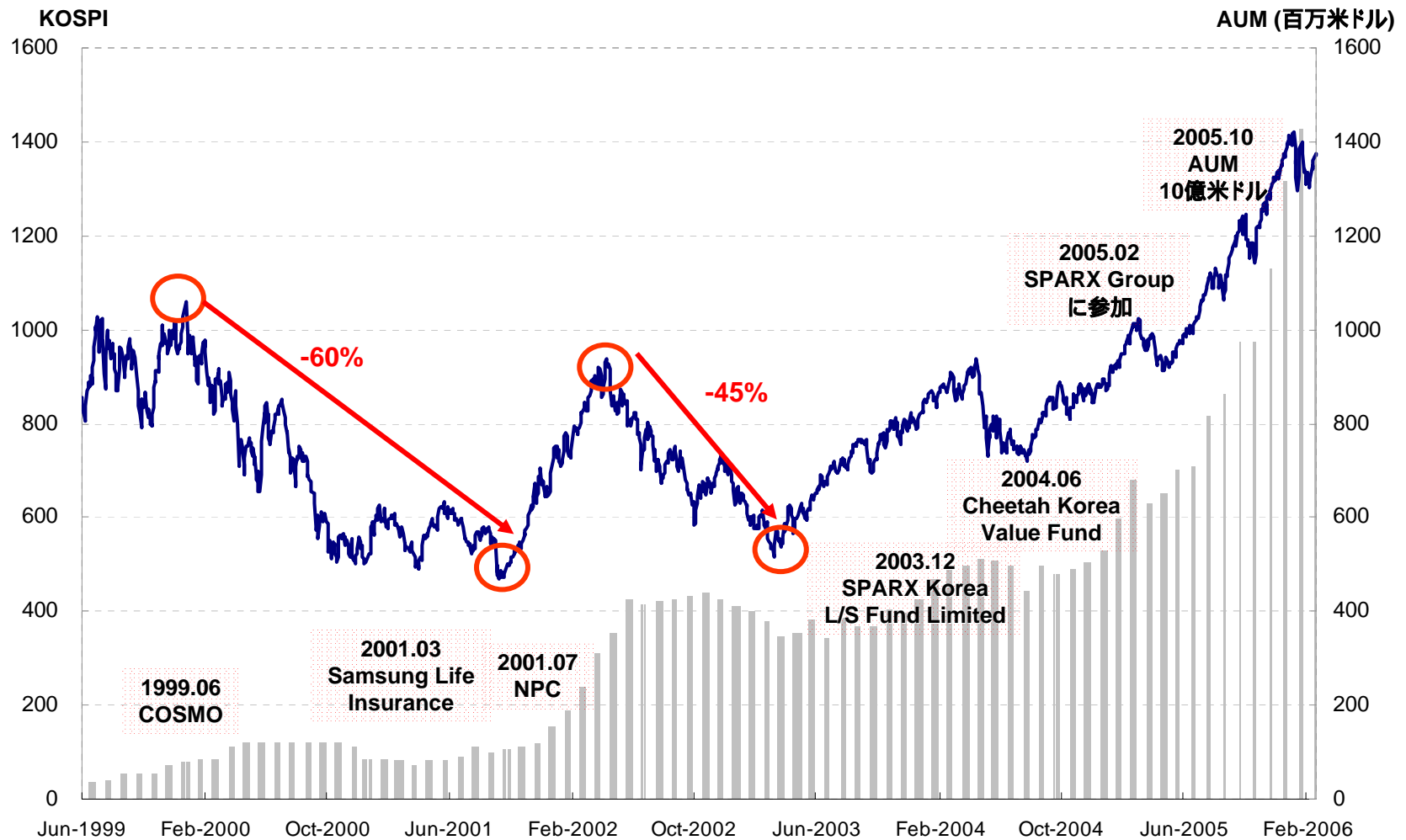
機関投資家・顧客ベース

- **韓国**
 - 年金基金
 - 保険会社
 - 銀行 / 貯蓄貸付組合
 - 事業法人
 - 個人富裕層
- **グローバルな金融機関**

* 出所: 会社内部資料



COSMOと韓国株式市場の動き

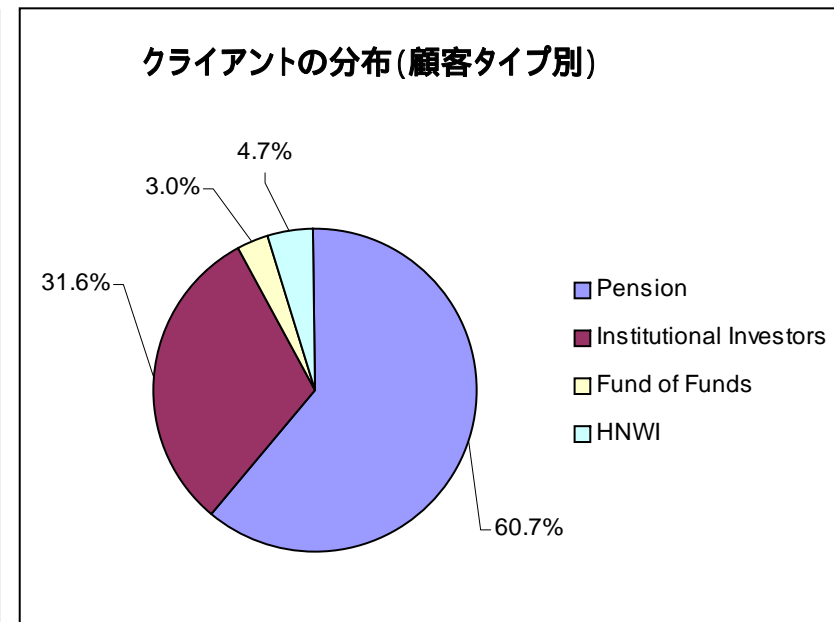
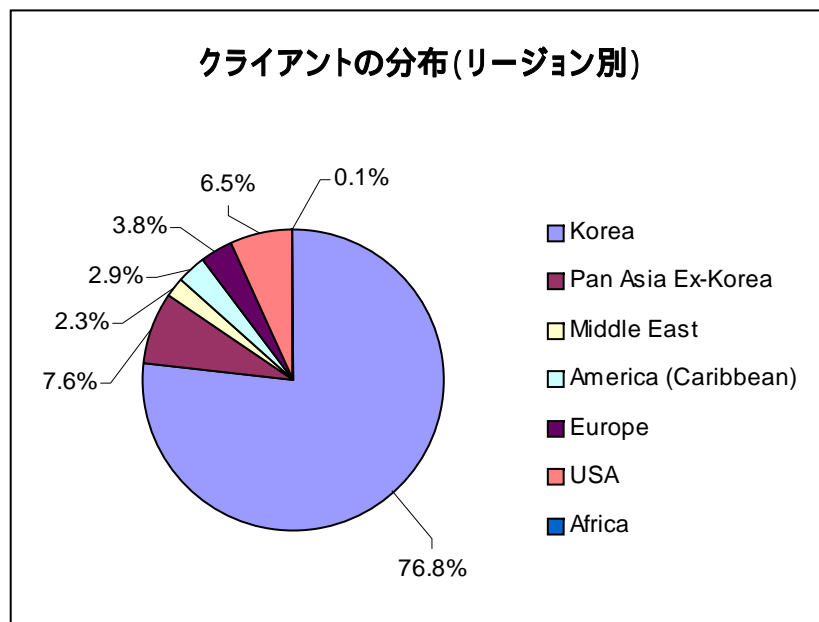


* 出所: 韓国証券取引所、会社内部資料 (1999年6月から2006年1月まで)



顧客の概要

- ▶ 実績と信用に裏付けられた広範な顧客ベース(国内および海外)
- ▶ 機関投資家および年金基金がAUMの90%以上を占める



2005年12月31日現在

*KRW/USD = 1,010 (2005年12月31日現在)

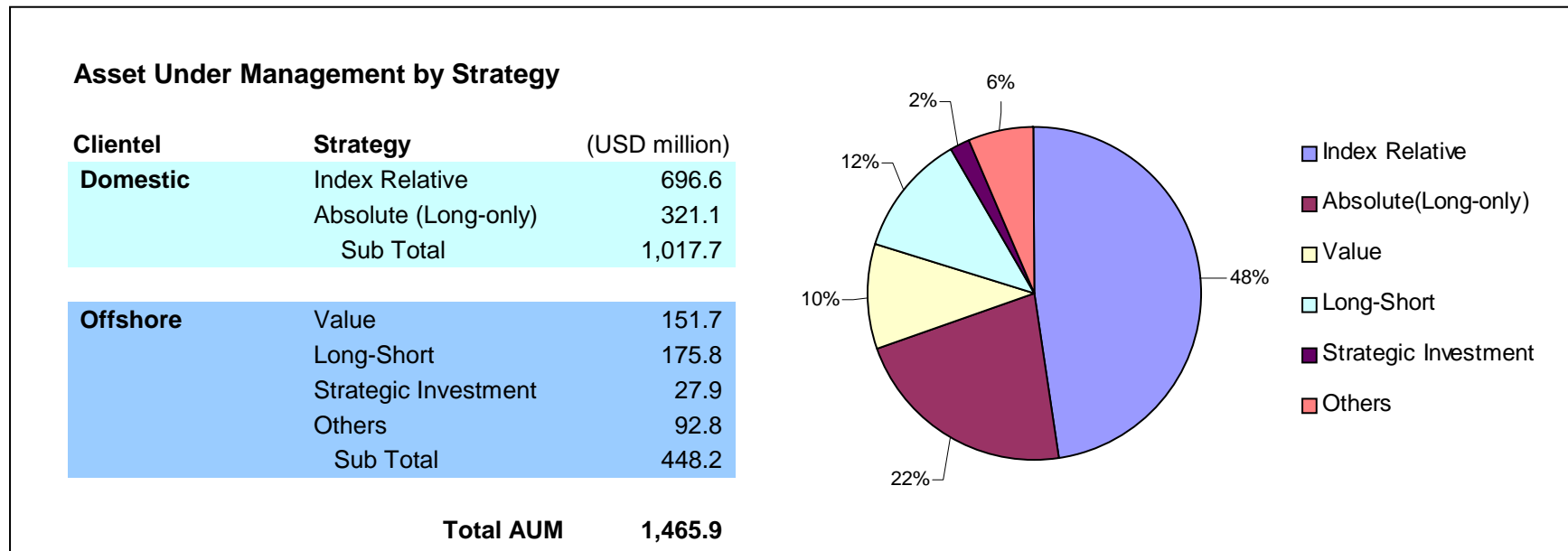
出所: 会社内部資料



AUMの概要

- ▶ 設定来、COSMOは急激なAUMの増加を、不安定な市場環境にもかかわらず、達成してきた

会社内部情報に基づく




2006年3月31日現在

*KRW/USD = 971.6 (2006年3月31日現在)

出所: 会社内部資料



投資アプローチとプロセス

アプローチ	<p>ファンダメンタル・ドリブン、ボトムアップ・インベストメントにフォーカス 韓国株に特化した最大級のインハウス・リサーチ・チームを構築 ボトムアップとトップダウンとの統合を通じた投資テーマの構築</p>
	
独自のモデルとアナリシス	<p>インベストメント・ユニバースをフィルターするために、数量的スクリーニング・モデルを活用 セクター/インダストリー・アナリシス: 絶対/相対リターン評価に基づき投資対象の選定 セクター・ストラテジー数量モデル: セクターアロケーションとグロス(ネット)エクスポージャー</p>
ボトムアップ・リサーチ	<p>800社の会社訪問(年間ベース) 広範かつ深耕な会社分析(14名の投資プロフェッショナル)</p>
ポートフォリオ構築	<p>週次のポートフォリオ・ミーティング(重要な投資決定とポートフォリオのリバランス)</p>
モニタリング	<p>日次のポートフォリオ・レポートで、個人P/L、ドローダウン、インダストリーの分散をモニター 独立したリスク・マネジャーとコンプライアンス・オフィサーがトレーディングをモニター</p>



主要プロフェッショナル

- ▶ 主要プロフェッショナルの強いチームワーク
- ▶ 14年の業界経験(平均)と、その大部分が5年以上のCosmoでの勤務経験

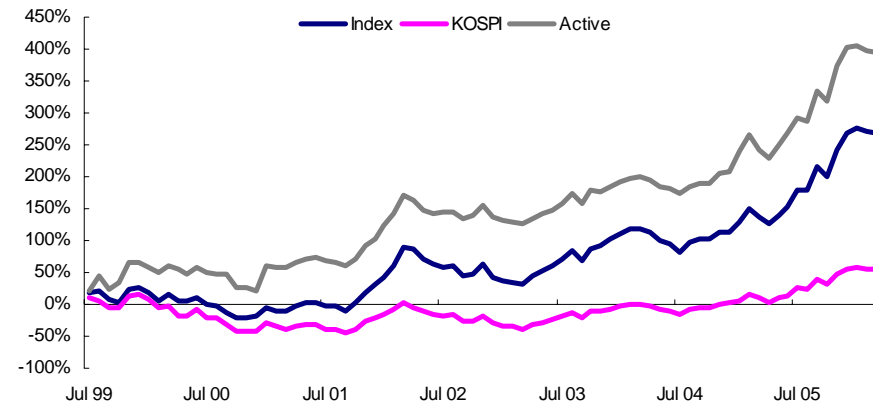
主要プロフェッショナル	業界経験	Cosmoでの年数
Kevin Choi <i>President & CIO</i> <i>Long-Short</i>	- 16年以上の業界経験 - ファンド・マネジャー (Seoul Asset Management & Hyundai Asset Management)	創業者
Sang-Rae Jo <i>Fund Manager</i> <i>Index Relative & Value</i>	- 2001年にCosmoに参画 - 17年のインベスト・マネジメント業界における経験	5年間
Justin Kim <i>Fund Manager</i> <i>Active Strategy</i>	- 16年のインベスト・マネジメント業界における経験 - ファンド・マネジャー (Kookmin Bank Asset Management & KLB) - アナリスト (Daewoo Securities)	創業者
Harrison Jeong <i>Fund Manager</i> <i>Strategic</i>	- 2004年にCosmoに参画 - 11年間のエクイティ・インベストメントでのリサーチの経験 - アナリスト、モデル・ポートフォリオ・マネジャー (Samsung Securities)	2年間
Minkey Seo <i>Head of Research & Fund Manager</i> <i>Index Relative & Value</i>	- 10年のインベスト・マネジメント業界における経験 - ファンド・マネージャー (Kookmin Bank)	創業者
Koen Jo <i>Head of Fund Admin and Risk Mgmt</i>	- 13年のインベスト・マネジメント業界における経験 - リスク・マネージャー (Seoul Asset Management & Meritz Securities)	創業者



パフォーマンスの推移

- ▶ COSMOは、設定来の高いリターンを達成。平均リターン(年ベース)は、+20%以上を記録 (同期間の、マーケット(KOSPI)のリターンは、+6.6%)

	Index Relative	Active Strategy	KOSPI
1999.07~	26.13	65.95	16.43
2000	-36.31	-11.44	-50.92
2001	62.24	68.49	37.47
2002	9.69	16.47	-9.54
2003	41.43	19.89	29.19
2004	5.60	9.95	10.51
2005	72.78	62.90	53.96
~2006.03	-0.62	-0.38	-1.43
平均年間リターン	21.27	26.75	6.60



- ▶ ダウンサイド・プロテクション: ネガティブな市場コンディションにおいて、マーケットベンチマークのパフォーマンスを上回った勝率は、インデックス・レラティブで、76.92%、アクティブ・ストラテジーで89.74%

Active Strategy			Index Relative		
Winning %	Average Monthly Return		Winning %	Average Monthly Return	
	COSMO	KOSPI		COSMO	KOSPI
89.74%	-1.58%	-6.38%	76.92%	-4.30%	-6.83%

- ▶ AUMは、設定来で40倍に成長し、平均年間成長率は+79.76%



パフォーマンスは、日次リターンの複利計算(各ポートフォリオ・リターンの加重平均ベース)
出所: 会社内部情報



効率的なオペレーションとコンプライアンス・フォーカス

- ▶ **ライセンス/レジストレーション**
 - **ライセンス (FSS): 投資顧問業、投資一任業務**
 - **レジストレーション (SEC): the Investment Advisers Act of 1940**

- ▶ **効率的なオペレーション**
 - **The AITAS System: トレーディング・ファンド管理・リスクマネジメント・コンプライアンスモニタリングの統合・自動化**
 - **5名のプロフェッショナルがファンド管理とリスクマネジメントに特化**

- ▶ **強力なコンプライアンス**
 - **コンプライアンス・マニュアル、コード・オブ・エシックスの強化**
 - **ノン・コンフォーミング・オーダーは、AITASシステムによる事前承認(コンプライアンス・オフィサー)**
 - **コーポレート・ポリシーで、売却目的有価証券の自己勘定売買を禁止**
 - **従業員は、韓国上場株式の自己売買をすることが禁止されている**



COSMO:2005年2月のSPARXとのパートナーシップ以降

▶ SPARXとCosmoとのパートナーシップ締結後の1年間は多大な成功を獲得し、次のことを達成できた...

1. スケールビリティ
 - AUMの伸長
 - 人員の伸び
 - 機能の融合
(BD, コンプライアンス, IT, オペレーション)

2. クオリティ
 - 高い運用パフォーマンス
 - 海外顧客ベースの多様化

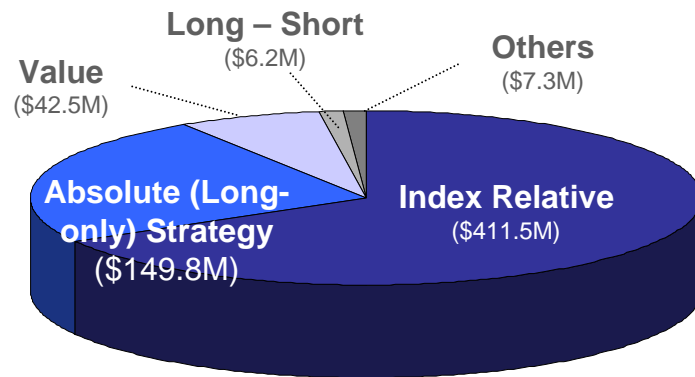
3. プロフィットビリティ
 - 平均マネジメントフィーの向上
 - オルタナティブ・投資アプローチへの注力
(Korea Long Short, Korea Strategic)



戦略別運用資産残高

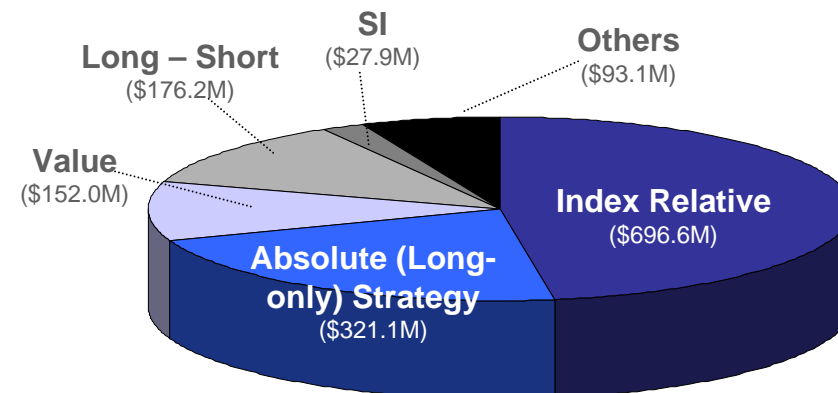
会社内部データに基づく

2005年3月31日



AUM: 617.3百万米ドル

2006年3月31日



AUM: 1,466.9百万米ドル

出所: 会社内部情報 (2005年3月31日)



This report has been prepared by Cosmo Investment Management Co., Ltd. ("Cosmo") for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. While all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of the publication, we make no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. Opinions and estimates offered constitute our judgment and are subject to change without notice, as are statements of financial market trends, which are based on current market conditions. There is no guarantee that any opinion, forecast, estimate or objective will be achieved. This report is provided solely for the information of professional investors who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this report and the companies accept no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. This report may not be reproduced, distributed or published by any recipient for any purpose. Past performance is not indicative of future performance.

To learn more about SPARX and Cosmo, please contact the representatives listed below.

Cosmo Investment Management Co., Ltd.

29th Floor, Millennium Building
467-12, Dogok-Dong, Gangnam-Gu
Seoul, Korea 135-270
(Tel) 82-2-570-1600
(Fax) 82-2-570-1690
Contact: Mr. Dan Perez
email: dperez@cosmoasset.com

SPARX Asset Management Co., Ltd.

Gate City Ohsaki East Tower 16F
1-11-2 Ohsaki, Shinagawa-ku, Tokyo 141-0032, Japan
(Tel) 81-3-5435-8200 (Night Line) 81-3-5435-8488
(Fax) 81-3-5435-8201

SPARX Asset Management International, Ltd.

20 Balderton Street, 2nd Floor
London, W1K 6TL, The United Kingdom
(Tel) 44-207-297-4000 (Fax) 44-207-297-4099

SPARX Global Strategies, Inc.

Waikiki Trade Center, 2255 Kuhio Avenue, Suite 1620
Honolulu, Hawaii 96815-2626, USA
(Toll Free) 1-800-931-2551 (Tel) 1-808-931-2000
(Fax) 1-808-931-2099

SPARX Investment & Research, USA, Inc.

360 Madison Avenue 22nd Floor
New York, New York 10017, USA
(Tel) 1-212-452-5000 (Fax) 1-212-452-5099



本資料は、参考資料としてスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社が作成したものであり、証券取引法上の開示資料ではありません。また、本資料は、投資情報の提供を目的としたものであり、特定の商品、あるいは、有価証券の勧誘を目的にしたものではありません。投資判断は、各人の個別の情報と判断と責任によってなされるものであり、投資結果についてスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社が責任を負う事はありません。情報については、正確を期していますが、正確性に責任を負うものではありません。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点でのものであり、今後、予告なしに変更されることがあります。また、過去の実績に関する数値は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料は、目的によらず、スパークス・アセット・マネジメント投信株式会社の許可なしに複製・複写をする事を禁じます。