

定性的情報・財務諸表等

1. 経営成績

(1) 経営成績に関する分析

当連結会計年度におけるわが国の経済は、雇用情勢及び各国の巨額な公的債務には不安を残しつつも、世界大恐慌再来の懸念が一応払拭され、経済活動が復活の兆しを見せた1年となりました。

第1四半期には、世界各国による金融安定化策が奏功して金融市場が落ち着きを取り戻すとともに、巨額の景気対策が施された中国を中心とする新興国が世界経済の牽引役となりました。第2四半期においては、世界経済は最悪期を脱したとの見方が広がり各国株価が一段高となる中、わが国の株式市場は出遅れ感が目立ち、第3四半期では、一時当年度の安値を試す場面もありました。しかしながら、平成21年12月に日本銀行が「広い意味での量的金融緩和政策」として金融市場への新たな資金供給を行うと、それまでの悲観的な雰囲気は一掃され、わが国の株式市場も急反発しました。第4四半期には、新興国及び資源国における金融の引締め方向への調整、ギリシャ信用問題を中心とするユーロ圏の混乱などが嫌気される場面があったものの、EUによるギリシャの救済が発表されるとリスク資産選好が急速に高まり、平成22年3月末にはNY市場及び東京市場ともに株価指数が終値として1年半ぶりの高値を付けるに至っています。

一方、当社企業グループの主要事業と関わりの深い商品市場では、いち早く価格が反発に転じ、米国WTI原油先物価格は平成21年3月末の1バレル当たり40ドル台後半から、第2四半期末には70ドル台まで上昇しました。また、国内の商品先物市場では、東京工業品取引所において平成21年5月7日より新システムが稼動し、同時に取引時間も延長されました。第3四半期においては、IMF（国際通貨基金）からインド中央銀行が200トンの金を時価で購入とのニュースにドル建て金相場が史上最高値を更新し、1トロイオンス当り1,200ドルを超える水準に達しました。東京工業品取引所の円建ての金先物価格も1グラム当たり3,477円の高値を付けましたが、その後ドルが反発に転じると金価格は軟化傾向となり、第4四半期に入ってから主要商品市場であるエネルギー市場及び貴金属市場のボラティリティの低下が顕著になりました。こうした市場動向の一つの背景には平成21年12月の米下院での金融規制改革法案通過、平成22年1月の全米商品先物取引委員会によるエネルギー市場のポジション規制案提出及び平成22年3月の米国上院銀行委員会における金融規制改革法案可決などの一連の動きがあることが考えられます。当社企業グループの主要事業であるディーリング事業並びにプロップハウス事業については、商品先物市場の直近のこうしたボラティリティの急低下が、取引所出来高の低迷と共にマイナスに働きました。しかしながら、前述のギリシャの救済の発表を契機に株式市場と同様、商品市場は再び上昇基調に転じ、平成22年3月末にはNY市場の原油価格、東京市場の灯油価格はともに終値としては1年半ぶりの高値を付けるに至っています。

こうした状況下、当社はディーリング事業及びプロップハウス事業の収益力強化を図るべく、上述の東京工業品取引所の取引時間延長に対応してフレックスタイム制度及び在宅勤務制度を導入し、また海外市場でのメンバーシップ取得による取引コスト引き下げを推進しました。しかしながら、主要商品市場のボラティリティ低下等の影響は大きく、同事業の営業収益は減収となりました。一方、投資顧問事業においては、大手証券会社が販売する公募投資信託の運用の指図権限の一部の新規受託等、法改正の流れの中でいち早く新規ビジネスに取り組んだことが運用資産の増加に繋がり、同事業の営業損失は縮小しましたが、未だ黒字には至っておりません。また、当期においては当社が開発・作成した商品指数Astmax Commodity Index (AMCI) が、ブルームバーグ社（米国の大手情報会社）によって“商品先物指数の年初来騰落率ランキング”で36指数中トップと報道され、さらに当社の商品指数に連動する運用成績が、ヘッジファンド評価会社から高いランキングを獲得するに至りました。実物資産である「商品（＝コモディティ）」を一定の割合で資産に組み入れることにより資産全体の効率的な運用を目指すという傾向は、今後も続くものと当社は判断しています。

以上の結果、当連結会計年度の営業収益は、前年同期比721百万円（20.5%）減少し2,798百万円となりました。一方、連結営業費用は、前年同期比439百万円（14.3%）減少の2,626百万円となり、連結経常利益は前年同期比258百万円（60.3%）減少の170百万円となりました。また、連結当期純損失は、96百万円（前年同期は204百万円の連結当期純利益）となりました。

また、当連結会計年度より、以下の理由により、営業投資事業を廃止しております。

従来営業投資事業は、投資顧問部門の営業活動を補完しつつ収益を追求する事業であるとの認識より、その収益については営業収益としておりましたが、シードマネー投資につきましては、投資金額や投資期間等に関する一定の制約を設け、管轄を本社管理部門に移管して営業投資ではない一般投資として行うこととしたため同投資からの収益は、当連結会計年度より営業外損益にて表示することといたしました。

なお、シードマネー投資とは、当社が運用するファンドで顧客運用資産が少ない場合に一定の資産規模を維持するため、あるいは更なる顧客資産を呼び込むための投資等を言い、投資収益の追求を第一義の目的とする営業投資とは異なり、投資顧問事業育成のための一般投資として位置づけております。

また、シードマネー投資以外の営業投資事業（連結子会社ASTMAX INVESTMENT LTD. による新規運用プログラムの開発・検証、既存運用プログラムのトラックレコード蓄積・維持等の目的で行われてきた自己投資活動を含む）については、平成21年4月1日以降行わないことといたしました。

当該変更に伴う、当連結会計年度の営業収益、営業利益、経常利益、税金等調整前当期純損失に与える影響はございません。

①セグメント別経営成績に関する分析

[投資顧問事業]

当事業では、商品先物市場を中心とした主要商品市場での顧客資産の運用業務、商品投資を補完する債券運用戦略による運用業務、年金基金に対するテラーメイドによる運用業務（ポートフォリオ・マネジメント業務）を行っています。当連結会計年度の運用プログラム別運用成績に関しては、当社が開発した商品インデックス「AMCI」及びこれに連動する運用が、前述のとおり、その高いパフォーマンスで評価されました。商品市場での裁定取引型運用プログラム「アストジェネシス」は、安定した運用成績ではあったものの、当期の収益率は約1.9%と若干のプラスに留まりました。一方、平成20年度に、世界中でヘッジファンドなどの運用が低迷する中で5%を超えるプラスの収益率をあげた運用プログラム「アストマックス・コモディティ・グローバル・マクロ」は、当期の収益率がマイナスとなりました。

当事業全体の顧客運用資産残高は、期初の166億円から期末には376億円へ大幅増加しました。増加の理由としては、平成21年7月から運用を開始した「WTI原油先物連動型」及び、平成22年2月から運用を開始した「金先物連動型」の2件の国内籍公募投資信託の運用の指図権限の一部を新規に受託したことがあげられます。前者は、商品先物市場に直接投資する国内籍公募投資信託向けとして、後者は、国内商品先物市場のみを投資対象とする公募投資信託向けとして、大手証券会社が販売し、いずれも日本初の試みとして新聞紙上でとりあげられるなど注目を集めました。商品インデックス「AMCI」連動型運用プログラムにおいても、国内適格機関投資家及び個人富裕層からの新規投資に加えて、基準価格の大幅上昇を受けて、運用資産を伸ばすことができました。一方、「アストマックス・コモディティ・グローバル・マクロ」は、期中に一部投資家の解約があり運用資産は減少し、「アストジェネシス」及び「コモディティ・バスケット型」の運用資産はほぼ増減無しとなりました。また、ポートフォリオ・マネジメント業務では、年金基金の既存運用についての資産減少に伴い、運用資産が減少しました。

なお、ポートフォリオ・マネジメント業務について同業務の採算性を考慮し、平成22年1月以降、既存顧客への対応に業務を限定し新規の受託は行わないこととし、マーケティング業務については、商品運用の受託運用資産獲得に向けた体制の見直しを行いました。また、運用パフォーマンスの更なる向上に資するべく、平成22年3月以降、コンプライアンス・業務管理部におけるミドルオフィス機能の充実を図り、ファンドマネージャーの運用を側面支援する体制を強化しております。

以上の結果、当連結会計年度の営業収益は199百万円（前年同期比18.3%増）、営業費用は467百万円（前年同期比1.8%増）、営業損失は268百万円（前年同期は290百万円の営業損失）となりました。

[ディーリング事業]

当事業では、東京工業品取引所等国内商品先物市場を中心に、一部海外商品市場及びOTC市場（※）も利用することによってビジネスを展開しております。

上半期は当事業の主要取引市場である東京工業品取引所において、新システム稼動及び取引時間延長など大きな変化がありました。新システムへの対応としてTT、GL等、世界基準の発注管理ツールを導入しました。一方、取引時間延長に関してはフレックスタイム制を導入、より機動的にディーリングを行える勤務体制を整え、また海外商品先物市場での取引コストを低減すべく、当事業の主要取引銘柄が上場されているCOMEXの会員権を取得しました。この間、国内商品先物市場の出来高は低下傾向となり、取引時間延長も時間帯によっては出来高の低下につながり、当事業の採算面においてはマイナスに働きました。下半期も国内商品先物市場の出来高は大きな回復に至らず、かつ、市場のボラティリティが低下したことが当事業には引き続きマイナスに働きました。

このような環境下、更なる取引コスト削減を実現するため、上半期のCOMEX会員権取得に続き、IMMの会員権を取得しました。

また、新たな収益獲得を目的とし、派生商品チームを設立しました。国内外取引所での商品デリバティブを利用したヘッジ取引、アルゴリズム取引及びマーケットメイクを主な業務とし、従来のディーリングとは切り離れた形で集中的に取り組んでおります。

なお、当社ディーリング部の取引高は、東京工業品取引所におきまして上・下半期を通じて第一位になりました。

以上の結果、当連結会計年度の営業収益は1,630百万円（前年同期比27.5%減）、営業費用は1,326百万円（前年同期比6.6%減）、営業利益は303百万円（前年同期比63.3%減）となりました。

（※）OTC市場とは、取引所を介さない相対取引の市場のこと。

[プロップハウス事業]

当事業では、アストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社におきまして、東京工業品取引所等国内商品先物市場を中心に、海外商品先物市場、為替市場、金融先物市場も併用してプロップハウス業務を行っております。

前述の国内市場環境の変化に対応し、当事業としては、収益拡大戦略として「投資対象の分散化（国内商品分野以外の銘柄への収益源の多角化）」と「24時間取引への対応」を推進しました。「投資対象の分散化」においては、日本の商品先物以外の有望分野として外国通貨先物や日経225先物等の金融先物に特化したディーラーを採用し、積極的なディーリングを展開しましたが、優秀な人材の確保には至らず、当期収益には寄与しませんでした。他方、海外商品先物については利用が進み、出来高シェア（商品代金ベース）で全体の3割前後まで高まりました。「24時間取引への対応」については著しく進展しました。フレックスの導入に加え、ディーラーニーズに応じて平成21年6月に試験的な在宅ディーリングを開始しました。さらに平成21年8月、平成22年1月と段階的に対象を広げ、現在ではディーラーの約7割が在宅環境に移行済みであり、平成22年9月からの東京工業品取引所の深夜取引時間帯にも対応できる仕組みが整ったものと判断しております。

取引コストに関しては、平成21年6月より、CMEの海外プロップハウス向けの国際インセンティブプログラム（IIP）の適用を受け、取引所フィーの大幅削減を実現しておりましたが、第3四半期からは、新規採用の抑制、ディーラーの入れ替え、ブローカーの見直し、電算機費、購読費、リース代、通信コスト等を個別に見直し、経費削減をさらに取り進め、損益分岐点の低下を図りました。

しかしながら、第4四半期は収益の減少に歯止めがかからず、当連結会計年度の営業収益は969百万円（前年同期比7.4%減）、営業費用は968百万円（前年同期比5.1%増）、営業利益は1百万円（前年同期比99.1%減）となりました。

[外国為替証拠金取引事業]

当事業では、アストマックスFX株式会社におきまして、外国為替証拠金取引（FX取引）の専門業者として、個人投資家向けを中心にオンライン取引のサービスを提供する業務を行ってまいりましたが、同社の株主であり当社の連結子会社であるアストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社は平成21年6月25日に同社全株式をSaxo Bank A/S（在デンマーク）に譲渡し、当社企業グループは当事業から撤退しました。

以上のとおり、当事業は当連結会計年度末では連結対象からはずれており、当連結会計年度に営業活動を行っていないため、営業収益は計上しておりません（前年同期の営業収益は80百万円）。また、営業費用は12百万円（前年同期の営業費用は337百万円）、営業損失は12百万円（前年同期の営業損失は256百万円）となりました。

②営業収益の内訳

当連結会計年度及び前連結会計年度における営業収益実績を事業の種類別セグメントごとに示すと、次のとおりであります。

事業の種類別セグメントの名称	前連結会計年度 (自 平成20年4月1日 至 平成21年3月31日)	当連結会計年度 (自 平成21年4月1日 至 平成22年3月31日)
投資顧問事業 (千円)	168,538	199,356
うち管理報酬 (千円)	108,771	196,956
うち成功報酬 (千円)	40,906	—
うちその他 (千円)	18,860	2,400
ディーリング事業 (千円)	2,247,817	1,630,005
プロップハウス事業 (千円)	1,046,918	969,425
外国為替証拠金取引事業 (千円)	80,971	—
営業投資事業 (千円)	△ 24,186	—
合 計 (千円)	3,520,059	2,798,787

- (注) 1 上記の金額には、消費税等は含まれておりません。
 2 事業の種類別セグメントについては、当連結会計年度より事業区分の変更を行っております。詳細は「1. 経営成績 (1) 経営成績に関する分析」をご参照ください。

③運用資産残高の状況[投資顧問事業]

以下の表は、当連結会計年度のプログラム別運用資産残高の状況を示したものです。

プログラム名	平成21年 3月	6月	9月	12月	平成22年 3月
円建運用プログラム					
アストジェネシス (百万円)	2,032	2,048	2,053	2,046	2,038
AMCI (百万円)	2,501	3,492	3,406	4,485	4,236
アストマックス・コモディティ・グローバル・マクロ (百万円)	1,169	1,168	1,196	1,148	1,066
コモディティ・バスケット型 (百万円)	429	459	402	430	420
WTI原油先物連動型	—	—	19,877	18,528	15,846
金先物連動型	—	—	—	—	3,732
債券運用戦略 (百万円)	5,727	6,757	6,893	7,998	7,788
ポートフォリオ・マネジメント (百万円)	4,170	2,528	2,526	2,525	2,526
円建運用プログラム 合計 (百万円)	16,031	16,454	36,356	37,164	37,654
USドル建運用プログラム					
アストマックス・コモディティ・グローバル・マクロ (千ドル)	6,728	6,702	—	—	—
USドル建運用プログラム 合計 (千ドル)	6,728	6,702	—	—	—

- (注) 1 金額は時価純資産額または時価純資産額にノーショナル・エクイティ（想定運用資産）を加えたもので、表示単位未満を切り捨てて表示しております。
- * 先物市場を使った運用の場合、実際に証拠金として必要な資金が少額であることから、顧客によっては実際に預託する資金に想定運用資産を加えた資産額で運用する様に契約上取り決めることが多く、通常、この契約運用資産額が管理報酬の計算上のベースとなっています。この様に顧客との契約運用資産額のうち実際に資金が預託されていない金額をノーショナル・エクイティ（想定運用資産）と言います。
- 2 複数の契約が存在する運用プログラムについては当該プログラムのコンポジットを作成し、運用資産残高を算出しております。
- 3 平成21年8月にアストマックス・コモディティ・グローバル・マクロ運用におけるドル建て運用を終了いたしました。
- 4 平成21年7月にWTI原油先物連動型運用を開始いたしました。
- 5 平成22年2月に金先物連動型運用を開始いたしました。

④成功報酬付き運用資産残高及び比率の推移[投資顧問事業]

以下の表は、当連結会計年度の成功報酬付き運用資産残高及び比率の推移を示したものです。

成功報酬の有無		平成21年3月	6月	9月	12月	平成22年3月
円建運用資産						
成功報酬あり	残高(百万円)	3,201	3,216	3,249	3,195	3,104
	比率(%)	20.0	19.5	8.9	8.6	8.2
成功報酬なし	残高(百万円)	12,829	13,237	33,106	33,968	34,550
	比率(%)	80.0	80.4	91.1	91.4	91.8
合計	残高(百万円)	16,031	16,454	36,356	37,164	37,654
	比率(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
USドル建運用資産						
成功報酬あり	残高(千ドル)	6,728	6,702	—	—	—
	比率(%)	100.0	100.0	—	—	—
合計	残高(千ドル)	6,728	6,702	—	—	—
	比率(%)	100.0	100.0	—	—	—

(注) 金額は時価純資産額または時価純資産額にノーショナル・エクイティ（想定運用資産）を加えたもので、表示単位未満を切り捨てて表示しております。

⑤当社グループの取引高比率の推移[ディーリング事業・プロップハウス事業]

以下の表は、東京工業品取引所の総取引高における当社グループの取引高の比率の推移を示したものです。

	平成21年 4月	5月	6月	7月	8月	9月
取引所における 総取引高(枚)	4,926,602	3,138,652	4,852,180	4,426,012	4,314,428	3,951,876
ディーリング事業が占める 取引高の比率(%)	17.2	13.8	12.4	13.9	12.5	13.0
プロップハウス事業が占める 取引高の比率(%)	2.5	3.5	3.7	3.3	3.4	2.9
グループ全体(%)	19.7	17.3	16.2	17.3	15.9	15.9

	10月	11月	12月	平成22年 1月	2月	3月	年間
取引所における 総取引高(枚)	4,529,824	5,224,572	6,030,390	5,466,794	4,805,782	4,398,212	56,065,324
ディーリング事業が占める 取引高の比率(%)	13.2	14.2	15.6	15.3	15.6	11.9	14.2
プロップハウス事業が占める 取引高の比率(%)	2.4	2.5	2.7	2.5	2.7	2.8	2.9
グループ全体(%)	15.5	16.7	18.3	17.8	18.4	14.7	17.0

- (注) 1 上記に記載した取引所における総取引高は、東京工業品取引所発表の取引高を記載しております。
- 2 上記は、当社グループにおける東京工業品取引所での自己売買取引の比率を記載しておりますが、それ以外に東京穀物商品取引所等の国内取引所や海外取引所においても取引を実施しております。

(2) 財政状態に関する分析

① 資産、負債及び純資産の状況

当連結会計年度における総資産は、現金及び預金の減少（詳細は、後述の「② キャッシュ・フローの状況」に記載しております）、本社の移転計画に係る建物（附属設備等）の減損処理による減少、投資有価証券の減損処理による減少などから、5,540百万円（前年同期比12.0%減）となりました。

負債は長期借入金の減少、未払法人税等の減少等により1,409百万円（前年同期比27.8%減）となりました。

純資産は主として当期純損失による利益剰余金の減少、自己株式の取得による株主資本の減少等で4,130百万円（前年同期比4.9%減）となりました。

② キャッシュ・フローの状況

当連結会計年度における現金及び現金同等物は1,575百万円（前年同期比46.7%減）となりました。

営業活動によるキャッシュ・フローは主としてブローカーに対する差入保証金の増加による支出、売却借入商品の返却による支出により△1,121百万円（前年同期は339百万円）となりました。

投資活動によるキャッシュ・フローは主として移転計画に伴う敷金の差入による支出、子会社株式の譲渡による収入により△29百万円（前年同期は13百万円）となりました。

財務活動によるキャッシュ・フローは主として長期借入金の返済による支出等により△229百万円（前年同期は△160百万円）となりました。

(参考) キャッシュ・フロー関連指標の推移

	平成18年3月期	平成19年3月期	平成20年3月期	平成21年3月期	平成22年3月期
自己資本比率 (%)	—	77.8	58.6	68.8	74.2
時価ベースの自己資本比率 (%)	—	292.1	49.7	35.7	42.9
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (%)	—	△23,318.5	70.7	304.6	△81.3
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	—	△0.2	42.4	16.9	△79.2

(注) 1 当社は平成18年6月にジャスダック証券取引所に上場したため、それ以前の指標は算出しておりません。

2 自己資本比率：自己資本／総資産

時価ベースの自己資本比率：株価時価総額／総資産

キャッシュ・フロー対有利子負債比率：有利子負債／キャッシュ・フロー

インタレスト・カバレッジ・レシオ：キャッシュ・フロー／利払い

①いずれも連結ベースの財務数値により計算しています。

②株式時価総額は自己株式を除く発行済株式数をベースに計算しています。

③キャッシュ・フローは、営業キャッシュ・フローを利用しています。

④有利子負債は連結貸借対照表に計上されている負債のうち利子を支払っている全ての負債を対象としています。

(3) 利益配分に関する基本方針及び当期・次期の配当

当社は、長期的に企業価値を高め、株主の皆様へ還元することが、企業として最も重要な課題であると考えております。また、従来より連結純利益の30%を目処に配当を行うことを基本方針としております。

当期の業績は、誠に遺憾ながら当期純損益が96百万円の損失となりましたが、経常利益は170百万円の黒字を確保できたこと及び特別損失の当社グループ事業に与える影響など、当期の経営成績を総合的に勘案し、1株当たり250円の期末配当を実施させていただくことを平成22年6月24日開催の第18期定時株主総会に付議する予定です。

来期の剰余金の配当予想につきましては、当社の主たる事業である投資顧問事業、ディーリング事業及びプロップハウス事業の業績が経済情勢や相場環境によって大きな影響を受け、業績予想が困難であるため上記方針のみを提示させていただきます。

(4) 事業等のリスク

当社企業グループの事業の状況及び経理の状況等に関する事項のうち、リスク要因となる可能性があると考えられる主な事項及びその他投資者の判断に重要な影響を及ぼすと考えられる事項を記載しております。当社企業グループは、これらのリスク発生の可能性を認識した上で、発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針であります。当社の株式に関する投資判断は、本項及び本書中の本項以外の記載内容も併せて、慎重に検討した上で行われる必要があると考えております。

なお、文中における将来に関する事項は、本書提出日現在において当社が判断したものであります。

(a) 当社の事業内容について

① 商品取引市場の動向について

当社企業グループの収益は、投資顧問事業における投資顧問報酬と商品取引所等におけるディーリング事業並びにプロップハウス事業による収益が大部分を占めております。

当社企業グループの投資顧問事業、ディーリング事業並びにプロップハウス事業は、主に日本の商品先物市場と海外の商品先物市場等を運用の対象市場としております。従って、当社企業グループの業績は、国内外の商品先物市場等の市場動向の影響を受けております。

国内外の商品先物市場で取扱われる商品には、国際商品と呼ばれる金・プラチナ等の貴金属、原油・灯油等のエネルギー商品、穀物等が多く、その市場動向は、需給環境のみならず、世界的な政治・経済・社会情勢等の影響を受けます。

仮に、戦争、テロ、疫病、天災、大規模事故等の世界的事件・事故が発生し、商品先物市場の閉鎖、取引中断、大幅な取引ルールの変更等の予期せぬ事態が発生した場合、当社企業グループのすべての運用業務に多大な影響が生じ、当社企業グループの事業活動及び業績に影響を及ぼす可能性があります。

② 投資顧問事業における運用資産残高について

当社企業グループの投資顧問事業における収益は、その運用資産残高によって大きく変動します。当社企業グループは、安定的な収益拡大のために新たな運用資産の獲得を目指し、運用収益率の向上、新規運用プログラムの開発及びマーケティングの強化を図っていく所存であります。しかしながら、市場環境や政治経済情勢の変化、当社企業グループの運用成績の悪化、顧客の投資方針の変更等により、顧客との間の投資顧問契約が解除され、突然運用資産額が減少する可能性があります。また、運用プログラムは無限にその運用資産を増やすことはできず、一定の限度があり、それを超えると期待収益率が低下し、また運用リスクも増大する傾向にあることも否定できません。

仮に、既存の運用プログラムの運用資産残高が減少した場合、または新たな運用プログラムの開発が遅れた場合等においては、当社企業グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

③ 優秀なファンドマネージャー、ディーラー等の確保について

当社企業グループでは、顧客資産を運用指示する者をファンドマネージャー、その指示を受けて取引執行を行う者をトレーダー、年金基金に対してテラーメイドによる運用を行う者をポートフォリオマネージャー（ファンドマネージャー及びポートフォリオマネージャーを、以下、ファンドマネージャー等という）、そして自己資産運用を行う者をディーラー、ディーラー候補で育成過程の者をトレーニーと呼んでおり、当社企業グループの収益は、ファンドマネージャー等及びディーラーの運用成績に影響を受けます。

当社企業グループの顧客資産運用は、平成22年3月末現在6名のファンドマネージャー等が運用を行っています。運用業務はファンドマネージャー等の固有の判断・手法に依存する割合が高く、彼らが退職した場合、運用業務への影響は大きく、運用業務の一部を取り止めねばならない可能性も含め、業務に大きな支障が出る可能性があります。このような事態を避けるため、個々のファンドマネージャー等のノウハウの一部共有を促進することや、新規ファンドマネージャー等の募集活動を継続して行っております。継続的にファンドマネージャー等を採用することにより、既存ファンドマネージャー等の退職という事態に対処していくことが可能となりますが、期待される能力を持つファンドマネージャー等の採用が滞った場合、または既存のファンドマネージャー等が退職した場合、当社企業グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

自己資産運用を行っているディーリング事業及びプロップハウス事業については、優秀なディーラーの退職により収益が減少する可能性があります。ディーリング事業では、そのような事態に備え、必要に応じてディーラー候補となるトレーニーを雇用し育成に努めており、また、プロップハウス事業では継続的にディーラーの入れ替えを行っていますが、既存の優秀なディーラーが退職した場合、またはディーラーの育成・入れ替えが順調に進まなかった場合、当社企業グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

(b) 当社を取り巻く業界、競合状況、法的規制等に関するリスクについて

① 当社を取り巻く業界及び競合状況について

平成22年3月31日現在、日本で商品投資顧問業の許可を受けている業者は当社を含め8社となっております。当社企業グループでは、コモディティを投資対象とする資産運用が注目を集めるにつれ、今後漸次商品投資顧問業者は増加していくと考えております。また、当社の競合相手は国内の商品投資顧問業者だけではなく、海外の商品投資顧問業者も競合先となります。従って、新規参入者の増加、または既存業者との競合が増すこと等により、受託競争が激化した場合、当社企業グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

自己資産運用を行っているディーリング事業及びプロップハウス事業についても、大手商社と商品取引員会社の一部等が当社企業グループと同様の業務を実施していると考えられます。今後、国内外の証券会社等が自己資産運用業に参入する可能性があります。それら事業の収益性の確保は、如何に優秀なディーラー等を育成確保することができるか、かつリスクを管理することができるかによると考えております。そのため、当社企業グループでは必ずしも新規参入者の増加が収益性の低下を招来しないと考えております。しかしながら、新規参入者の増加等により、ディーラーの引き抜きがあった場合、当社企業グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

② 法的規制について

当社企業グループの主要事業である投資顧問事業、ディーリング事業及びプロップハウス事業は、金融商品取引法、商品投資に係る事業の規制に関する法律、商品取引所法等の関係法令、東京工業品取引所等の取引所の諸規則及び日本商品投資顧問業協会等の自主規制等の規制を受けております。また、当社は、商品投資に係る事業の規制に関する法律により商品投資顧問業者として許可を受け、金融商品取引法上の投資運用業の登録を行っております。

当社企業グループでは、コンプライアンスが最重要課題の一つと認識しておりますが、特に以下のような事態が発生した場合、当社企業グループの主要業務である商品投資顧問業の許可が取消され、または投資運用業の登録が拒否されますので、そのような事態にならないよう最善の注意を払っております。

(商品投資顧問業の許可が取消される主な事由)

- ・ 資本金が5千万円未満となった場合
- ・ 商品投資に係る事業の規制に関する法律、金融商品取引法、商品取引所法等の関係法令またはそれらに相当する外国の法令の規定により罰金の刑に処せられた場合

- ・役員、重要使用人等が禁錮刑以上の刑の処分を受けるなど、商品投資に係る事業の規制に関する法律に定める一定の事由に該当することとなった場合
- ・不正な手段により、許可または許可の有効期間の更新を受けた場合
- ・商品投資顧問業に関し、不正または著しく不当な行為をした場合で、その情状が重い場合
- ・その他、商品投資に係る事業の規制に関する法律等により登録を取り消すべき事由に該当した場合

(投資運用業の登録が拒否される主な事由)

- ・資本金が5千万円未満となった場合
- ・役員、重要使用人等が、禁錮刑以上の刑の処分を受けるなど、金融商品取引法に定める一定の事由に該当することとなった場合
- ・その他、金融商品取引法等により登録を取り消すべき事由に該当した場合

当社企業グループは上記事由が発生しないよう組織体制を整備し、日々最大限の注意を払っておりますが、上記許可または登録の取消し事由に該当した場合、または監督当局からの行政指導や行政処分を受けることになった場合においては、当社企業グループの事業活動及び業績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

また、商品投資に係る事業の規制に関する法律等の当社企業グループの事業に関連する法令、東京工業品取引所等の諸規則及び業界団体の自主規制等が改正された場合、または新たな法令、規則、自主規制等が制定された場合、当社企業グループの事業活動及び業績に影響を及ぼす可能性があります。

(c) 当社の事業体制について

① 小規模組織であること及びグループ内組織再編について

当社企業グループは、本書提出日において役員8名、従業員74名と小規模組織であります。当社企業グループの業務上のリスク管理は最も重要な業務のひとつであり、ミドルオフィスである運用統轄部及びコンプライアンス・業務管理部による一層のリスク管理の強化と効率化が重要な課題であると認識しております。

今後企業規模が拡大していくにしたがって、更なる人員確保により内部管理体制やミドルオフィスの充実を図る方針であります。必要となる人員を確保できなかった場合、または今後の当社企業グループの事業拡大に応じて適切かつ十分な組織体制の確立が行えなかった場合、当社企業グループの事業活動及び業績に影響を及ぼす可能性があります。

また、当社企業グループの事業推進の最適化を求めて組織再編を決定いたしました。グループ内組織再編後、単体ベースの事業の内容や業績が大きく変動する可能性があります。

② コンプライアンスの徹底について

当社企業グループが営む業務には様々な法的規制や業界団体による自主規制ルールがあり、これらを企業として遵守することのみならず、役職員一人一人にモラルが求められていると考えております。当社企業グループの全役職員に対して社内規程で法令等の遵守を要求するとともに、その旨誓約書を提出させており、加えて継続的な啓蒙活動とチェックを実施することにより、その徹底を図っております。

しかしながら、万が一役職員による不祥事等が発生した場合は当社企業グループのイメージが失墜し、当社企業グループの事業活動及び業績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

(d) その他

① 当社コンピュータ・システムについて

当社企業グループのコンピュータ・システムは、主に以下の分野で使われており、業務上不可欠なインフラとなっております。

- ・運用プログラム
- ・運用サポートシステム
- ・顧客別運用資産の管理、損益管理、リスク管理
- ・自己資産運用業務におけるポジション管理、損益管理、リスク管理
- ・経理業務、各種データの作成

現状、業務上及びセキュリティ上必要とされる水準を備えていると考えておりますが、ハードウェア、ソフトウェアの不具合や人為的ミス、天災、停電、コンピュータウィルス、テロ等によりコンピュータ・システムに障害が発生する可能性はあります。システム障害により生じた影響度合いによっては、当社企業グループの事業活動及び業績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

② 株式の希薄化について

当社は平成16年1月21日開催の臨時株主総会、平成16年6月25日、平成19年6月27日、平成20年6月26日及び平成21年6月25日開催の定時株主総会において新株予約権発行の決議を行っております。本書提出日現在、新株予約権による潜在株式総数は5,146株（自己新株予約権による潜在株式267株を含む）であり、これら新株予約権がすべて行使された場合、発行済株式総数である127,996株の4.02%にあたります。また、今後新株予約権を発行する可能性もあります。付与された新株予約権及び今後発行される新株予約権の権利行使により発行される新株は、将来的に当社株式価値の希薄化や株式売買の需給への影響をもたらす、当社の株価形成に影響を与える可能性があります。

③ 訴訟の可能性について

当社企業グループが平成19年6月に旧三井物産フューチャーズ株式会社（現アストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社）の全株式を取得した際に抱えていた5件の被告事案は、本書提出日までに全件和解が成立しております。しかしながら、旧三井物産フューチャーズ株式会社の顧客等から訴訟を提起される可能性は残されております。

また、当社企業グループは複数の運用プログラムによる顧客資産の運用及び自己資産の運用を行っており、運用者としての善管注意義務違反、運用プログラム間または顧客資産の運用と当社の自己資産の運用との間の利益相反及び運用ガイドラインの逸脱等に起因する運用成績の低迷等を理由とする訴訟等を提起される可能性があります。こうした事態の発生を防止すべく、当社は遵守すべき法令等の理解をより一層深めることを目的として社内研修の開催、マニュアル等の作成等を行っております。さらに、内部管理機能の充実を目指し、利益相反取引等が発生していないか、運用ガイドラインから逸脱した投資行為が発生していないか等につきましても、運用統轄部及びコンプライアンス・業務管理部がシステム等を通じ取引の確認業務を行っております。その結果、これまで当社企業グループでは上記の旧三井物産フューチャーズ株式会社関連のものを除き、損害賠償請求や訴訟等の提起を受けたことはございません。

2. 企業集団の状況

当連結会計年度末において、当社企業グループは当社と子会社3社で構成され、投資顧問事業、ディーリング事業及びプロップハウス事業を営んでおります。

投資顧問事業では、商品ファンドや投資信託、機関投資家等と投資顧問契約を締結し、国内外の商品市場及び証券市場で顧客資産の運用を行い、その対価として報酬を得る事業を行っております。同事業は主務省の許可を取得し、または登録を行った上で実施されております。

ディーリング事業及びプロップハウス事業は、当社の自己資産を主として商品先物市場で運用を行っております。

平成21年6月までは、アストマックスFX株式会社におきまして、外国為替証拠金取引（FX取引）の専門業者として、個人投資家向けを中心にオンライン取引のサービスを提供する業務を行っていましたが、同社の株主であり当社の連結子会社であるアストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社は平成21年6月25日に同社全株式をSaxo Bank A/S（在デンマーク）に譲渡し、当社企業グループは外国為替証拠金取引事業から撤退しました。

また、当連結会計年度より、営業投資事業を廃止しております。外国為替証拠金取引事業及び営業投資事業の詳細については、3ページ「1. 経営成績（1）経営成績に関する分析」をご覧ください。

当社の関係会社の状況は以下のとおりであります。

名称	住所	資本金または出資金 (千円)	主要な事業の内容	議決権の所有 (被所有)割合 (%)	関係内容
(連結子会社) アストマックス・キャピタル株式会社	東京都渋谷区	58,000	事業会社の株式持株会社 子会社管理	100	資金の貸付 金融機関からの借入金に対して債務を保証 役員の兼任(2名)
アストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社	東京都渋谷区	2,000,000	プロップハウス事業	100	役員の兼任(2名)
ASTMAX INVESTMENT LTD.	英領ケイマン諸島	462,400	投資顧問事業 自己資金投資	100	当社の自己資金投資の窓口

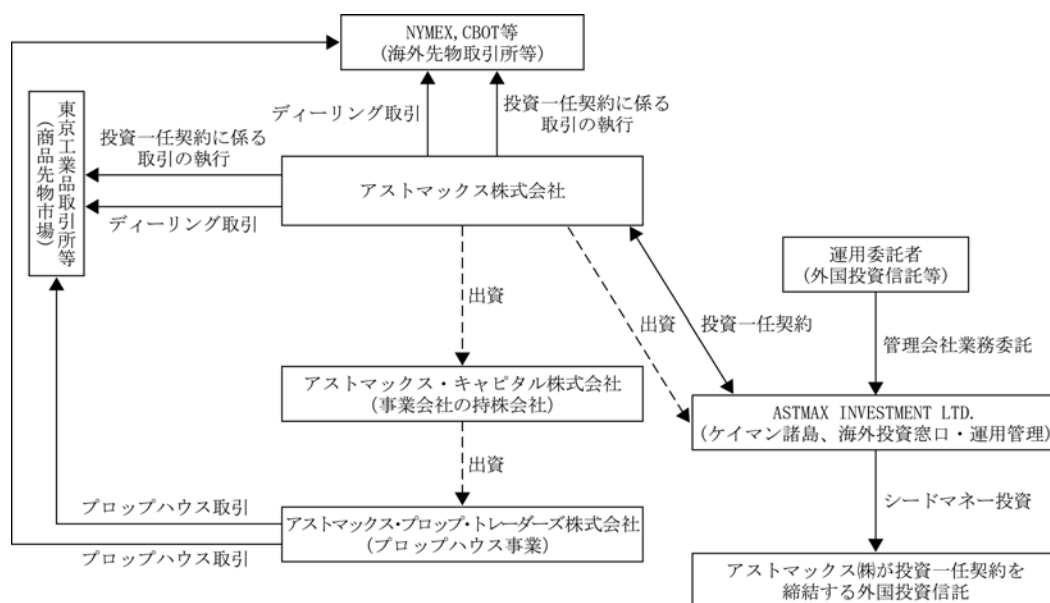
当社は100%子会社としてアストマックス・キャピタル株式会社を平成19年3月に設立し、アストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社の持株会社としております。

アストマックス・プロップ・トレーダーズ株式会社はプロップハウス事業を行っております。

ASTMAX INVESTMENT LTD. は、当社100%保有の英領ケイマン諸島籍の子会社で、当社の投資活動の窓口会社となる一方、海外投資信託等の管理業務を行っております。

当社企業グループでは、平成21年6月にグループ事業の選択と集中による経営の効率化を目指し、アストマックスFX株式会社の全株式を譲渡しております。

企業集団についての事業の系統図は次のとおりです。



3. 経営方針

(1) 会社の経営の基本方針

当社は、資産運用ビジネスにおいて付加価値を創造し、社会に貢献すること、高度な専門性を追求し、運用のプロフェッショナルを育成すること、並びに強い倫理観を持ち、高い透明性をもって会社経営に当たることを会社の理念としております。これらの理念を追求することにより、コモディティを投資対象の中心とするアジアでトップのオルタナティブ運用会社になることを役職員一同の目標としております。

当社は投資顧問事業においても、また自己資産運用事業においてもオルタナティブ運用を主体にビジネスを展開しており、より戦略性の高い運用ノウハウと高度なリスク管理手法を併せ持つ、他の運用会社と異なるユニークな資産運用会社としての存在感をさらに高めていきたいと考えております。

(2) 目標とする経営指標

当社企業グループは、現状所謂財務データ上の目標とする経営指標は設けておりません。今後、当社に対する投資成果を計るひとつの尺度としてROE（株主資本利益率）、自己資産運用事業を展開する上での自己資本充実の観点から自己資本比率等を経営指標としていくことを検討しております。

(3) 中長期的な会社の経営戦略

一昨年来のリーマン破綻に端を発した金融危機以降、経営資源を本業である資産運用業（投資顧問事業、ディーリング事業及びプロップハウス事業）に集中しています。特に会社としての収益の基盤を安定させるためにも、現在、収益に占める比率の低い投資顧問事業の収益比率を高めていきたいと考えています。また、経費の削減、直間比率・組織の見直しなどによる効率化等をさらに推進し、損益分岐点の改善を図ることによって、より体質強化を実現して参りたいと考えています。

投資顧問事業においては、当社企業グループの強みであるコモディティ関連の運用をより強化・拡大すべきと考えています。ディーリング事業においてもコモディティ市場に特化しつつ、現物関連取引、OTC取引及び海外市場へのアクセス等を強化すると同時にさらなる取引の高度化を図っていきたいと考えています。一方、プロップハウス事業においては、優秀なディーラーを増員しコモディティに加え金融・証券を含む全てのデリバティブに運用対象の分散を図っていきたいと考えています。また、ディーリング事業及びプロップハウス事業の展開においては、取引所の24時間稼働に対応することを踏まえ、システム対応の強化及びディーラーの在宅制度等もさらに取り入れていくことを考えています。

(4) 会社の対処すべき課題

当社企業グループは今後、事業及び収益の更なる拡大を図るために、以下の課題に取り組む所存であります。

(a) 運用資産の増大

当社企業グループの収益の安定的な拡大のためには、投資顧問事業における運用資産額の増大が不可欠です。そのための方策として引き続き次の5点を強化してまいりたいと考えています。

- ① 投資家ニーズに応えるコモディティ投資を対象とするプロダクトの企画・提供
- ② 証券会社及び投資信託委託会社等とのマーケティング業務遂行上の補完関係の構築
- ③ 年金基金運用ビジネスへの取組
- ④ 顧客満足度の向上
- ⑤ ファンドマネージャーの育成

(b) ディーリング事業の一層の強化

人材の育成を図りつつ、商品市場に特化し、より広範囲な市場を対象に取引を行うとともに、実需取引を背景としたOTC取引等、より組織的なディーリングの比重を高め更なる収益増を図ることを考えています。具体的な方策は以下のとおりです。

- ① 海外商品先物市場・商品店頭市場・商品現物市場・商品オプション市場等を使ったハイブリッド取引の比重の増加による新たな収益機会の拡大
- ② 実需取引を背景とするOTC取引の積極的取組み及びそのビジネスフローからの収益追求
- ③ 東京工業品取引所の取引24時間化への積極的対応
- ④ 商品市場において自動売買を行うシステム（アルゴリズムトレード）の開発
- ⑤ 海外市場等のメンバーシップの取得による取引コストのさらなる削減
- ⑥ 上記の方策をカバーするリスクマネジメント体制の整備

(c) プロップハウス事業の強化・モデルの転換

デイトレードを中心とした国内商品先物市場での取引依存度を下げ、海外の金融・証券先物市場を含む全てのデリバティブ市場を投資対象市場とすることによる取引の分散化を実施し、あわせ当事業におけるコスト引下げを行うことによって損益分岐点の改善を図りたいと考えています。具体的な方策は以下のとおりです。

- ① 投資対象市場を金融・証券を含む海外先物市場に分散
- ② 取引時間の24時間化対応、より柔軟なフレックスタイム制度や在宅勤務制度の導入
- ③ 投資対象の分散化をならしめる優秀なディーラーの増員及びトレーニー採用
- ④ 海外市場での取引コストの削減
- ⑤ 上記の方策をカバーするリスクマネジメント体制の整備

(d) システム開発

IT化を一層促進することにより営業部門においては競争力強化を図り、管理部門においては一層の効率化を図ります。具体的には以下の諸点に注力していく所存です。

- ① 上記ディーリング事業及びプロップハウス事業の方策に関するシステム・インフラ改良（24時間化、在宅トレード、顧客取引管理システム他）
- ② 同方策に伴い必要となる新たなリスク管理体制強化のためのシステム改良
- ③ コンプライアンス及び内部統制への対応、財務報告に係る内部統制でのIT統制強化
- ④ IT管理体制の見直し

(e) コンプライアンスの徹底

顧客資産の運用に携わる業務を展開する当社企業グループは、極めて公共性の高いビジネスの担い手であると認識しております。よって役職員一人一人に高いモラルが求められており、当社企業グループの全役職員に対して社内規程で法令等の遵守を要求するとともに、その旨誓約書を提出させております。コンプライアンスについては、継続的な啓蒙活動とチェックが必要であり、引き続きその徹底を図っていく所存です。具体的には、以下のとおりです。

- ① 毎月最低1回開催の取締役会、グループ部長会における関連業法関連の報告及び情報交換
- ② 社内規程改定時における改定内容の周知徹底
- ③ 年度計画に基づいた全役職員対象のコンプライアンス研修の実施
- ④ 管理職研修及び新入社員研修の実施
- ⑤ 各部署コンプライアンス担当者によるコンプライアンス自主チェックの実施

(f) 自己資産運用事業（ディーリング事業及びプロップハウス事業）と投資顧問事業との厳格なファイア・ウォール（注）の設定

当社企業グループでは、商品先物市場及び証券市場等において、自己資産運用事業と投資顧問事業を行っておりますが、両事業の利益相反を排除すべく、物理的にそれぞれの部門を隔離し、ICカードキーにより入室者を限定する等、相互に立ち入りができないオフィス体制を取っております。また、両部門の取引データを含む業務上の全てのファイルは厳格なアクセス権が設定されております。しかしながら、上記コンプライアンスの徹底同様、このファイア・ウォールについても逐次役職員の啓蒙、意識の醸成に努める必要があり、引き続き注力していきたいと考えております。

(注) 元来は、米国における銀行業務と証券業務を分離するための業務隔壁を指します。また、証券会社の引受部門やM&A部門と、株式部門のディーラーや営業部門との間における未公開情報の交換を防ぎ、インサイダー取引等を未然防止するための隔壁は「チャイニーズ・ウォール」とも呼ばれています。

(g) リスク管理

投資顧問事業における運用ルールの遵守及びリスクエクスポージャー等を管理するコンプライアンス・業務管理部のシステム化を推進し、リスク管理データの活用施策等を徹底してまいります。

また、自己資産運用事業に関しましては、運用統轄部において前述のディーリング事業及びプロダクション事業の方策に対応してシステム対応を進め、統計データの活用強化等リスク管理体制の一層の強化を図っていく所存です。

