

(補足資料) 当社連結子会社TradeStation Group, Inc.の
Quantum FinTech Acquisition CorporationとのDe-SPACによる
ニューヨーク証券取引所上場に関するお知らせ

Quantum FinTech Acquisition CorporationとTradeStation Group, Inc.による
投資家向けプレゼンテーション資料

マネックスグループ株式会社は、TradeStation Group, Inc.が米国において発表したプレゼンテーション資料を原文として誠実に参考訳を作成しておりますが、その完全性、正確性を保証するものではありません。マネックスグループ株式会社は、利用者が本参考訳を利用したことに起因する一切の損失および損害について責任を負いません。また、原文との間に違いがある場合には、原文が優先しますので、必要に応じて、適宜、原文をご参照下さい。



トレーダーの優位性を獲得するためのエンパワメント

投資家向けプレゼンテーション

2021年11月

免責事項

マネックスグループ株式会社は、TradeStation Group, Inc.が米国において発表したプレゼンテーション資料を原文として誠実に参考訳を作成しておりますが、その完全性、正確性を保証するものではありません。マネックスグループ株式会社は、利用者が本参考訳を利用したこと起因する一切の損失および損害について責任を負いません。また、原文との間に違いがある場合には、原文が優先しますので、必要に応じて、適宜、原文をご参照下さい。

本資料について

本資料は、TradeStation Group, Inc.（「当社」）およびQuantum FinTech Acquisition Corporation（「クオンタム」）間で予定されている企業統合（「本企業統合」）に関するものです。本資料に含まれる情報は、すべてを網羅することを意図したのではなく、当社、クオンタムならびにそれらの各取締役、役員、株主、関係者および代表者は、本資料に含まれる情報や、当社またはクオンタムを評価する過程で本資料の受領者に伝達されるその他の書面または口頭による情報の正確性、完全性または信頼性について、明示・黙示を問わず、いかなる表明または保証も行っておりません。本資料に含まれる情報は、暫定的なものであり、変更されることがあり、また、そうした変更は重大である可能性があります。本資料は、(i)有価証券または本企業統合に関する議決権の代理行使、同意または承認の勧誘や(ii)当社、クオンタム、統合後の会社またはそれらの各関連会社の有価証券の売付けの申込み、買付けの申込みの勧誘または買付けの推奨を構成するものではありません。有価証券の募集は、1933年証券法（その後の改正を含みます。）第10条の要件を満たす目論見書または当該要件の適用除外によらずに行われたいものと、州または法域の証券法に基づく登録または免許付与の前における当該募集、勧誘または売付けが違法となる州または法域において有価証券の販売は行われたいものとします。米国またはその他の法域の証券委員会または証券規制当局は、本企業統合のメリットや本資料の正確性または十分性についていかなる判断も行っておりません。本資料の内容につきましては、法律、税務、会計または投資に関する助言あるいは推奨として解釈しないでください。本資料の記載事項についての法律問題や関連する問題については、ご自身の弁護士や税務・ファイナンシャルアドバイザーにご相談ください。本資料を受領することにより、意思決定にあたり本資料に含まれる情報に依拠していないことを確認されたこととなります。

機密性

本資料中の情報は機密性が高く、本資料の受領者とクオンタムとの間で締結される秘密保持契約の対象となる秘密情報とみなされます。受領権限者から他者への本資料の配布は、認められていません。本資料の内容の複写、開示、複製または変更および本資料またはその一部の転送は、禁止されています。本資料の受領者は、本資料およびその内容の秘密を保持するものとし、本資料およびその内容を当社またはクオンタムが明示的に許可した目的以外に使用してはならず、返却または破棄の要請に伴い速やかに、自らが有する本資料またはその一部の複製物をすべて返却または破棄することを要するものとし、本資料の配布を受けることにより、受領者は、上記の秘密保持義務に同意したものとみなされます。

将来に関する記述

本資料には、当社、クオンタムおよび統合後の会社の将来における事業運営や財務パフォーマンス等に関する当社およびクオンタムの現時点での見解を反映する、1995年私的証券訴訟改革法（その後の改正を含みます。）にいう将来に関する記述が含まれています。本資料における将来に関する記述は、「予想する」、「想定する」、「確信する」、「引き続き～する」、「おそれがある」、「見積もる」、「期待する」、「予見可能な」、「将来の」、「意図する」、「可能性がある」、「見通し」、「計画」、「潜在的な」、「予測する」、「見込む」、「目指す」、「はずである」、「目標とする」、「傾向」、「～になる」、「～になるであろう」等の用語や類似の語句の使用により識別できる場合があります。本資料に含まれる将来に関する記述には、(i)口座の増加率および口座総数、(ii)マーケティングおよび商品やITの開発に係る費用、(iii)取引高、(iv)収益（商品別の取引関連収益を含みます。）、(v)市場の拡大、(vi)口座の増加および収益の加速化を図るために計画される戦略的イニシアチブやその他の計画、(vii)投資回収期間および口座獲得費用、(viii)顧客の資産、(ix)調整後EBITDA、(x)本企業統合の予想されるタイミング、完了および効果、(xi)事業および事業運営に関する当社の現在および将来の計画、ならびに(xii)市場実績および市況に関する当社の期待についての記述を含みます（ただし、これらに限られません。）。本資料に含まれるそうした将来に関する記述は、当社、クオンタムおよびそれらの各経営陣の現時点における期待に基づくものであり、リスクや不確実性の影響を受けます。当社、クオンタムまたは統合後の会社に影響を及ぼす将来の動向が予想されているものになるという保証はありません。実際の業績は、世界・地域・現地の経済要因、ビジネス要因、競争要因、市場要因、規制要因やその他の要因（その多くは当社およびクオンタムにおいて制御できるものではありません。）の変化により、現時点における期待と大きく異なる可能性があります。こうしたリスクや不確実性のうちの1つ以上が顕在化したり、前提のうちのいずれかが不正確であると判明した場合には、実際の業績は、この将来に関する記述において見込まれるものと重要な点で異なる可能性があります。実際の業績を異なるものにするおそれのある要因が随時生じる可能性があります。それらをすべて予測することはできません。



免責事項(続き)

将来に関する記述 (続き)

そうした要因には、本企業統合が適時に又は全く完了しない可能性があるというリスク、本企業統合のための資金が得られない又はその他のクローリング条件が充足されないこと、本企業統合に関する最終契約の終了原因となり得る事象、変更その他の事情の発生、クオンタムの一般株主による償還後に（利用可能なあらゆる資金源を考慮しても）利用可能な十分なキャッシュが得られないこと、クオンタムの株主の必要な承認が得られないこと、本企業統合の完了に関する上場基準を満たさないこと、本企業統合の公表又は延期が当社の事業に与える影響、本企業統合が当社の現時点での計画及び事業運営を妨げるというリスク、予想される本企業統合の利益（競争等により影響を受ける可能性があります。）を認識できないこと、顧客およびサプライヤーならびに外部の戦略的提携者との関係を保つとともに、経営陣および主要従業員を維持する統合後の会社の能力、本企業統合に関する訴訟の可能性、本企業統合の公表及び実施により必要又は適当となる可能性のある本企業統合のストラクチャーの変更、本企業統合に関する予期せぬ費用、当社及び統合後の会社の財務パフォーマンスの見積もりが著しく不正確な予測であること、経済・政治情勢の変化、当社がターゲットとしているまたは統合後の会社がターゲットとする市場の変化、有価証券・暗号資産取引の低迷または有価証券・暗号資産取引に係る商品に対する需要の変化、現在も続く新型コロナウイルス感染症の世界的流行の影響、進化するデジタル資産市場（その規制を含みます。）、ペイメント・フォー・オーダー・フローまたは同様の報酬を受け取る当社の能力をさらに制限または排除する規制、クオンタムまたは当社に適用される法律や規制当局または司法当局によるその解釈の変更、データセキュリティおよびプライバシーに関するリスク、会計原則および会計方針の変更、財務報告に対する効果的な内部統制を維持する当社および統合後の会社の能力、**ならびに本資料の別紙に記載するその他の要因、リスクおよび不確実性**を含みます（ただし、これらに限られません。）。クオンタムおよび当社は、上記の要因が網羅的でないことについて注意を喚起します。本資料における将来に関する記述は、専ら本資料の作成日現在のものです。将来に関する記述において開示される計画、意図または期待は実現されない可能性があるため、本資料の受領者は、そうした将来に関する記述に過度に依拠してはなりません。適用のある証券法により要求される場合を除き、当社およびクオンタムは、新たな情報、将来の動向その他によるか否かを問わず、将来に関する記述を更新し、変更し、または見直す義務を負いません。

投資家の皆様へのお知らせ

本資料に記載する情報は、情報提供を目的として作成されたものであり、本企業統合に関する最終契約が締結されるまでは、いかなる法域においても当社またはクオンタムの有価証券の販売は行われません。また、本資料に含まれる情報は本資料の作成日現在のものであり、適用のある法律により要求される場合を除き、当社およびクオンタムは、当該情報を更新する義務を負いません（当該情報が不正確になった場合を含みます。）。本資料は重要な未公開情報を含んでいる可能性があるため、本資料を受領することにより、受領者は、当該情報の利用に関して適用されるすべての法令を遵守することに同意します。投資家の皆様におかれましては、重要な未公開情報を有する者は、適用のある証券法により、他者が当該情報を有する間に有価証券を売買する可能性があるとして合理的に予見できる状況の下では当該有価証券の売買または当該他者への当該情報の伝達が禁止される旨を認識していることを確認していただきます。本資料は、当社またはクオンタムの業務の状況を示唆するものとはみなされず、本資料の作成日または本資料の情報提供日以降において当社またはクオンタムの業務に変更がないことを示唆するものとはならないものとします。本資料を提供するにあたり、当社およびクオンタムは、別の評価資料へのアクセスを受領者に提供し、または本資料に含まれる情報を更新する義務を負いません。

財務情報

本資料には、財務成績に関する当社および統合後の会社の財務予測が含まれています。当社およびクオンタムの各独立監査人は、本資料に含めることを目的としたこれらの予測の監査、調査、検討または編集や、これらの予測に関する手続きを行っておらず、当社、クオンタムおよびそれらの各監査人は、本資料のためにこれらの予測について意見を表明したり、その他の形の保証を提供していません。これらの予測は将来に関する記述であり、必ずしも将来の業績を示すものとして依拠してはなりません。本資料では、こうした予測情報の一部を、過去のデータとの比較のために提供しています。また、こうした将来の情報の基礎となる前提や見積もりは、本質的に不確実であり、実際の業績をこうした将来の情報に含まれるものと大きく異ならせる可能性のあるより多様で重大な事業上、経済上および競争上のリスクや不確実性の影響を受けます。したがって、こうした将来の情報が当社、クオンタムまたは統合後の会社の将来のパフォーマンスを示すこと、または実際の業績がこうした将来の情報の中で提示されるものと大きく異ならないことを保証することはできません。

免責事項(続き)

財務情報(続き)

本資料にこうした将来の情報が含まれていても、当該情報中の業績が達成される旨の表明または保証とみなしてはなりません。また、本資料に含まれる当社に関する財務情報やデータは、毎年3月31日に終了する事業年度（例えば、2020年3月31日に終了した2020事業年度および2021年3月31日に終了した2021事業年度）を単位として作成されているため、事業年度の最終日が同じでない他社（競合者を含みます。）の財務情報やデータと比較できない可能性があります。本資料に含まれる一定の金額、割合その他の数値については、端数処理を行っています。本資料に表示されるその他一定の金額は、四捨五入の関係で合計が合わない場合があります。

非GAAP情報

本資料には、調整後EBITDAや調整後税引前利益（損失）等の非GAAP財務指標が含まれています。調整後EBITDAは、純利息費用、法人所得税費用（収益）、減価償却費および償却費控除前の当社に帰属する純利益（損失）に相当し、その他一定の費用および項目（スワップの時価評価益（評価損）、解約費用、償却額、一定の約定決済額および暗号資産に係る期間損益を含みます。）を除いています。調整後税引前利益（損失）は、法人所得税費用（収益）ならびに一定の費用およびその他の項目（スワップの時価評価益（評価損）、解約費用、償却額、一定の約定決済額および暗号資産に係る期間損益を含みます。）控除前の当社に帰属する純利益（損失）に相当します。当社は、財務成績に関するこれらの非GAAP指標が当社の流動性、財政状態および経営成績ならびにそれらの前期比実績に関する有益な情報を経営陣および投資家に提供するものと考えております。当社は、これらの非GAAP指標を他と切り離して、またはGAAPに基づき決定される流動性指標や財務指標に代わるものとして考えておりません。これらの非GAAP財務指標の限界は、GAAPが当社の財務諸表への計上を要求する重要な項目が除かれている点です。また、これらの非GAAP財務指標は、その決定にあたりどの項目を除くかまたは含めるかについての経営陣の判断が反映されるために本質的な限界があることから、これらの指標は、他社で採用されている同様の名称の指標と比較できない可能性があります。当社の事業を評価するには当社の監査済み財務諸表を検討するべきであり、単一の財務指標に依拠してはなりません。本資料には、非GAAP財務指標の予測も含まれています。これらの予測指標から除外される一部の情報および当該除外される一部の情報のうち確認不能または入手不能なものは変動性が大きく、また、その正確な予想や予測を行うことは困難であることから、当社は、最も直接的に比較可能なGAAP財務指標に含めるよう要求される一定の金額を合理的な努力により数量化することはできません。したがって、比較可能なGAAP指標の見積もりの開示は含まれておらず、将来の非GAAP財務指標の調整も含まれていません。

業界および市場に関するデータ

本資料では、当社およびクオンタムは、信頼できると考える外部情報源から得た一定の情報および統計に依拠するとともに、それらを参照しております。しかしながら、当社およびクオンタムは、そうした第三者の情報の正確性または完全性について独自に検証を行っておりません。受領者は、そうした第三者の業界および市場に関するデータを過度に重視しないようご注意ください。

商標、商号およびサービスマーク

本資料には、それぞれの所有者に帰属し、適用のある知的財産法に基づき保護される商標、商号およびサービスマークが含まれています。本資料において言及する商標、商号およびサービスマーク（当社の登録商標である「TradeStation」等）は、便宜上、®、TMやSMという記号を付さずに表示される場合がありますが、かかる言及は、当社またはクオンタムが、適用のある法律に基づく限りにおいて、それらの商標、商号およびサービスマークに対する権利やライセンサーの権利を主張しない旨を何らかの形で示唆することを意図したものではありません。また、本資料には他者の商標、商号およびサービスマークが含まれる場合がありますが、当社およびクオンタムは、当該他者との関係または当該他者の推奨や支持を示唆するために当該他者の商標、商号またはサービスマークを使用または表示することを意図しておらず、そうした使用または表示は、それらを示唆するものとして解釈してはなりません。



本日のプレゼンター



John Schaible
Quantum社
代表取締役会長兼CEO



- Quantum社の代表取締役会長兼CEO。Quantum Venturesの共同設立に先立ち、Quantum 社スポンサーである同氏は、Atlas Bank、Anderson Bank、NexTrade、Matchbook Fxを共同設立。



John Bartleman
TradeStation
代表取締役社長兼CEO、取締役



- TradeStationの社長兼CEO、取締役。TradeStationで数々の上級職を歴任。前職のFranklin Templeton社では、リサーチ・システム・アナリストとして活躍。



Greg Vance
TradeStation
最高財務責任者兼財務部長



- TradeStation最高財務責任者兼財務部長。前職では、FIS社およびSunGard社で資産運用、資産管理、機関投資家向け証券取引の分野で数々の上級職を歴任。

目次

- I. ハイライト
- II. 取引の概要
- III. 投資機会
- IV. 成長ドライバー
- V. 財務およびバリュエーションの概要
- VI. 添付資料



I. ハイライト

Quantum FinTech Acquisition CorporationとTradeStation

Quantum社の概要

- Quantum社は、銀行取引、トレーディング、為替業務、クリアリング、保管、決済などの金融サービス事業を手掛ける金融テクノロジー（以下、「フィンテック」）企業の設立、構築、収益化において成功を収めてきたフィンテック起業家チームが運営、管理している特別買収目的会社です。

経験豊富なフィンテック リーダーシップチーム

- Quantum社の経営陣は、ネオバンク、コレスポンデント・クリアリング・ブローカー・ディーラー、ブローカー・ディーラー、オルタナティブ・トレーディング・システム、外国銀行、電子証券取引ネットワーク（ECN）の運営承認を得ることに成功しています。

TradeStationはQuantum社にとって 理想的なパートナーであり、重要な企業統合基準を 満たしています。

- 優秀な経営陣
- ビジネスの高い成長性
- 一定の規模、明確な差別化
- 新商品展開のための優れたプラットフォーム
- 強固な資本・財務体質
- 優れた拡張性のあるリスクマネジメント体制

業界内で成長するための良好なポジションにあります。

- 独自の技術と取引バリューチェーンの垂直統合により、卓越したスケラビリティを実現
- 投資初心者から経験豊富なトレーダーまで、幅広い層に対応した差別化された商品群
- TradeStation内での投資教育やソーシャルプラットフォームの拡大により、顧客エンゲージメントを促進
- アプリケーション・プログラミング・インターフェース（API）チャネルを活用した他社との連携による第三者収益源

ハイライト - 取引の根拠

TradeStationは、自律志向型個人投資家向けオンライン・トレーディングにおけるフィンテックのパイオニアです。

• より広範な市場機会にアクセスし、拡大可能なポジション

TradeStationがターゲットとしているのは、自らの目標を達成するために優れたトレーディング技術・ツールを求め、さらに多くの取引商品の選択肢を求めている個人投資家です。

- 株式、ETF、オプション、先物、暗号資産など、マルチアセットのオンラインブローカー
- 急成長中の革新的な暗号資産ブローカー取引
- 信頼できるブランド名とフィンテックの伝統

• 強固な運営、公開会社への準備が完了

- 経験豊富で洗練されたシニアマネジメントチーム
- 信頼性のある社内の部門を確立（法務、コンプライアンス、企業リスク管理、内部監査、財務・会計、情報セキュリティ）
- すべての資産クラスをセルフクリアリングし、取引所、マーケットメーカー、流動性プロバイダーと直接的接続

• コミットメントの高い親会社

- TradeStationはマネックスグループの100%子会社であり、これまでマネックスグループは一度も株式を売却することなく保有してきた
- マネックスグループは、5,000万ドルPIPEに出資
- クロージング後の株式の80%以上がロックアップの対象、一部は最長3年⁽¹⁾

• 魅力的なバリュエーション

同業他社⁽²⁾と比較した価格設定により、魅力的な価値提案を実現

稼働口座数

14.5万+ → 92.7万+

2021年3月31日現在

2024年3月期（予想）

預かり資産

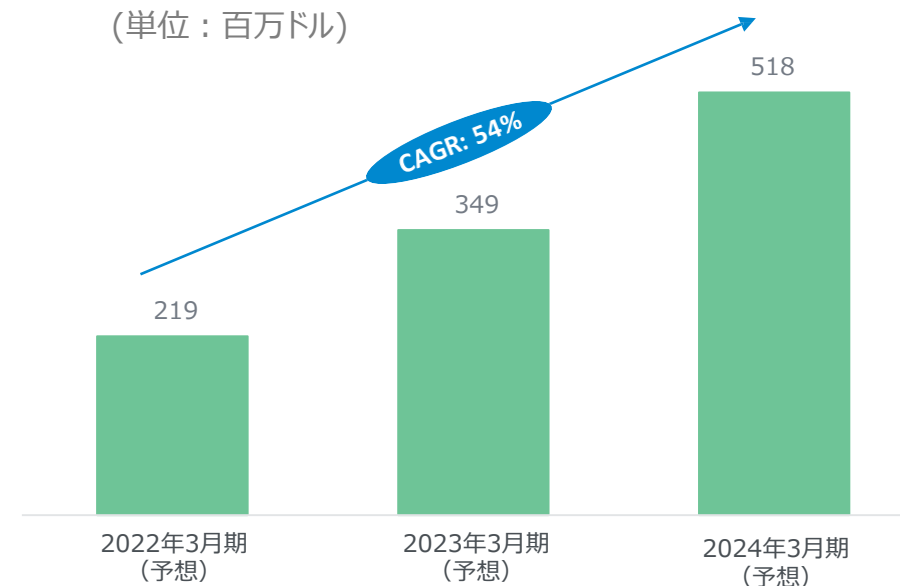
約100億ドル → 約240億ドル

2021年3月31日現在

2024年3月期（予想）

収益予測は好調

(単位：百万ドル)



注：本ページには、TradeStationの仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

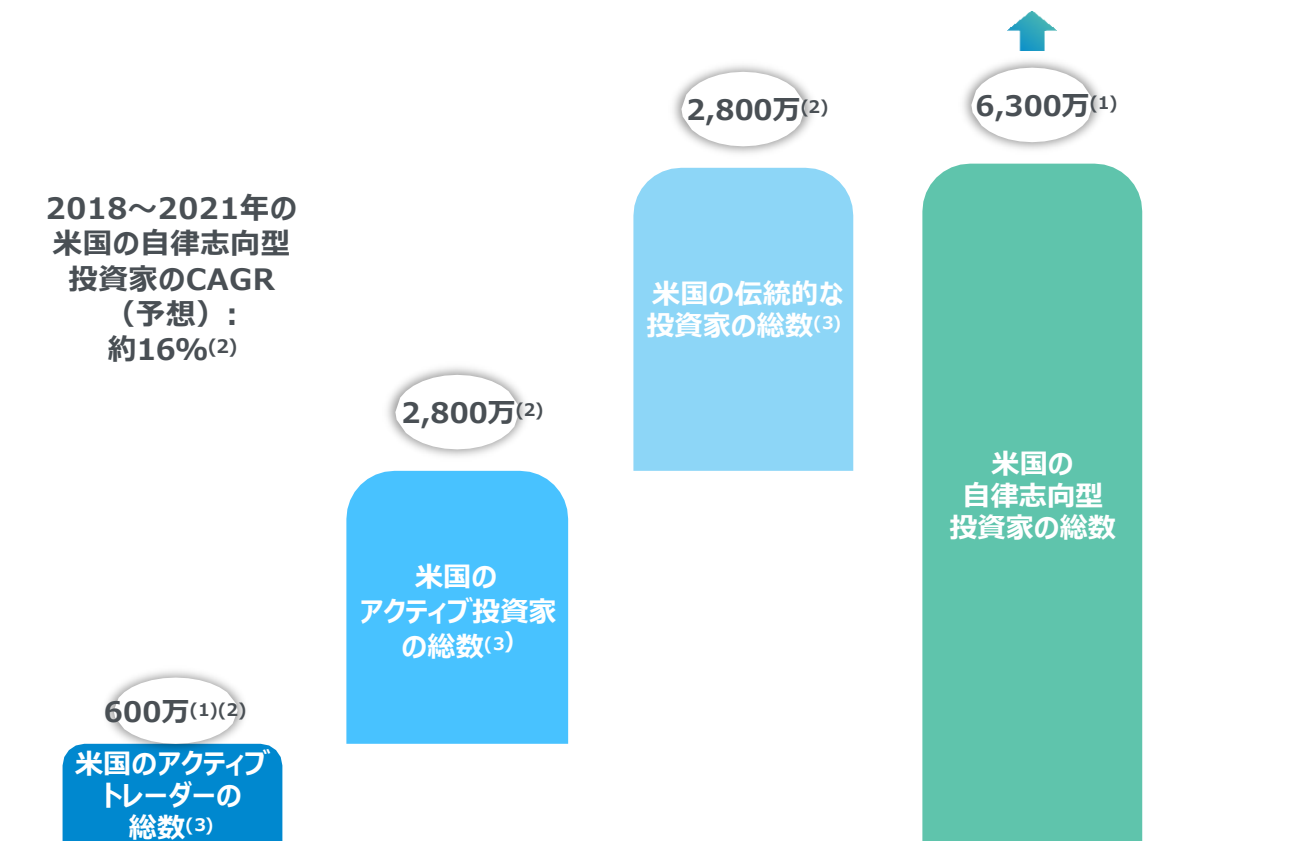
(1) マネックスグループのロックアップ：株式の3分の1は12か月後または持続的な株価が12.50ドルになる時点、3分の1は24か月後または持続的な株価が15.00ドルになる時点、3分の1は36か月後または持続的な株価が17.50ドルになる時点のいずれか早い方まで（マネックスグループがPIPEで取得した株式にはロックアップは適用されません）。スポンサーのロックアップ：12か月後または持続的な株価が12.50ドルになる時点のいずれか早い方まで。持続的な株価とは、指定された価格（またはそれ以上）が連続する30取引日のうち20日間、最終販売価格として報告されている状態のことを意味します。ロックアップの対象は、通例許可されている譲受人の例外とします。

(2) 同業他社としては、Apex Clearing、Charles Schwab、Coinbase、eToro、Interactive Brokers、MoneyLion、Robinhood、SoFi、XP、Inc.を選定しました。同業他社の分析については33ページをご参照ください。

顧客ターゲットを拡大し、さらに大きなシェア獲得を目指す

米国の自律志向型投資家市場は、年率10%台半ばで成長しています。(1)

TradeStationは、米国に加えて国際市場にも進出しており、米国以外の顧客の口座数が約20%を占めています。(4)



(1) Celent社Ashley Longabaugh著「The 2020 Self-Directed Investor and Brokerage Market (2020年自律志向型投資家と証券市場)」(2020年7月)による2020年の市場規模の推定値。

(2) Celent社Ashley Longabaugh著「Retail Brokerage Market Overview (個人向け証券市場の概要)」(2021年4月)による2020年の市場規模の推定。

(3) 「アクティブトレーダー」の定義：月に10回超の取引を行うトレーダー。「アクティブ投資家」の定義：伝統的な投資家よりも頻繁に(月に3~10回)取引を行う個人。「伝統的な投資家」の定義：取引の頻度は低い、長期的な投資家。

(4) 2021年6月30日現在。



II. 取引の概要

取引概要

| | |
|----------|--|
| 取引構造 | <ul style="list-style-type: none"> TradeStation Merger Sub社はQuantum社と合併（NYSE:QFTA）。Quantum社がTradeStationの完全子会社となり、TradeStationが上場会社となる。 |
| バリュエーション | <ul style="list-style-type: none"> TradeStationのプレマネー企業価値は、約13億4,000万ドル⁽¹⁾ |
| 資金流出 | <ul style="list-style-type: none"> マーケティングおよび人員：80～100百万ドル⁽²⁾ 流動性と運転資本：160～200百万ドル |

想定される資金源と使途（単位：百万ドル）⁽³⁾

資金流入

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| SPAC信託ファンド | 201 ⁽⁴⁾ |
| 第三者PIPE | 65 |
| マネックスグループPIPE | 50 |
| TradeStationロールオーバー株式（マネックスグループ） | 1,298 |
| 総資金流入 | 1,614 |

資金流出

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| TradeStation株主ロールオーバー（マネックスグループ） | 1,298 |
| 貸借対照表への現金／一次収益 | 271 ⁽⁴⁾ |
| 推定取引費用 | 45 |
| 総流出 | 1,614 |

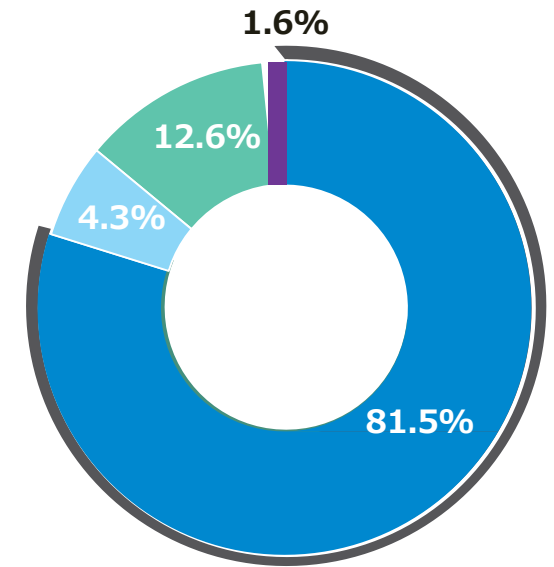
注1: 本ページは、将来見通しに関する記述が含まれています。将来見通しに関する記述については、開示事項は2ページをご参照ください。

注2: 以下の脚注に記載されているマネックスグループおよびSPACスポンサーの株式に関するアーンアウト条件：持続的VWAP（持続的の定義は注7を参照）12.50ドルになった時点でアーンアウトの対象となる株式の50%が権利確定し、残りの50%については持続的VWAPが15.00ドルになった時点で権利確定します（いずれの場合も5年間）。これらのアーンアウト条件が5年以内に達成されなかった場合、当該株式を受領する権利は喪失します。添付資料の「取引の概要」をご参照ください。

- 内訳は、株式評価額12億9,800万ドル、21年6月30日時点の純負債4,500万ドル（負債総額2億2,800万ドル、現金1億1,800万ドル。なお、マネックスグループの貸付金で賄われている暗号資産貸付事業に関連して利用可能な確固たる資産6,500万ドルは含まず）。この企業価値は、純負債の変動による調整の対象とはなりません。
- 2024年3月31日までの3年間（主に最初の2会計年度）におけるマーケティング費用および人員の増加をカバーするために必要な、予想される営業キャッシュを組み合わせた概算額を表しています。
- インセンティブ株式（注4、8を参照）を除き、1株当たり10ドル、クローリング後の支配権変更がないことを前提としており、ワラントによる希薄化の影響は含まれていません。また、エクイティ・プランや報酬も含まれていません。
- 償還請求のない一般株主に発行された750,000株を含み、株主償還がないと仮定しています。
- 一定のアーンアウト条件が達成された場合にマネックスグループに発行される可能性のある追加の3,410万株（合計）は含まれていません。このようなアーンアウト条件に関する詳細は、上記注2をご参照ください。
- 獲得条件の対象となる合計798,894株およびクローリング時にスポンサーが権利を失う1,610,554株を含みません。このようなアーンアウト条件の詳細については、上記注2をご参照ください。

プロフォーマ所有権⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁸⁾

クローリング後の株式の80%以上がロックアップの対象となる（一部は最長3年）⁽⁷⁾



- TradeStationの既存株主（マネックスグループ）⁽⁵⁾⁽⁸⁾
- 第三者PIPE投資家⁽⁸⁾⁽⁹⁾
- SPAC一般株主⁽⁴⁾
- SPACスポンサー株式⁽⁶⁾

- マネックスグループのロックアップ：株式の3分の1は12か月後または持続株価が12.50ドルになる時点、3分の1は24か月後または持続株価が15.00ドルになる時点、3分の1は36か月後または持続株価が17.50ドルになる時点のいずれか早い方まで（マネックスグループがPIPEで取得した株式にはロックアップは適用されません）。スポンサーのロックアップ：12か月後または持続株価が12.50ドルになる時点のいずれか早い方まで。持続株価とは、指定された価格（またはそれ以上）が連続する30取引日のうち20日間、最終報告売値として報告されている状態のことを意味します。ロックアップの対象は、通例許可されている譲受人の例外とします。マネックスグループのロックアップは、PIPE株には適用されません。
- トレードステーション株式の再販売のための登録書類が効力を発生すべき日から連続60取引日のVWAP、または当該60取引日のうち最後の10連続取引日のVWAPいずれか低い方の金額を（下限は6.50ドル）指標として、当初の投資額を下回った場合に株式が追加発行されるメークホール条項が適用される可能性のあるマネックスグループを除くPIPE投資家への株式を含まない。
- 5百万ドル以上を出資する第三者PIPE投資家は、出資額の10%を増額インセンティブ株式として受け取る（表示上は65万株と仮定）。



III. 投資機會



TradeStationは、成長機会に対して有利なポジションに位置しています

1

受賞歴のあるトレーダー向け・投資家向け商品群

2

経験豊富なトレーダーから初心者トレーダーまで顧客基盤を拡大

3

市場における差別化されたポジショニング

4

効率的な口座獲得エンジンが、マーケティングROIの向上を実現

5

明確なマーケティング戦略

幅広い層の自律志向型投資家のニーズに対応するプラットフォームラインナップ

高度なチャート機能やトレーディング機能を必要とする
アクティブなフルタイム投資家から...



TradeStation 10 デスクトップ版プラットフォーム

トレーダーが取引戦略をカスタマイズし、その上、テスト、最適化、監視、自動化できる強力なツールが備わった、株式、先物、オプション取引の高度なプラットフォームです

OptionStation Pro

株式・指数オプショントレーダーのためにデザインされたオプション分析取引プラットフォームです



...シンプルさと使いやすさを求める
自律志向型個人投資家まで

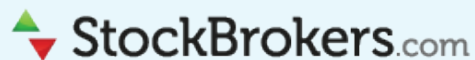
TradeStationモバイル & モバイルアプリ

移動中でも、株式、先物、オプション、暗号資産取引を行うことができます



TradingView (API連携)

TradingViewコミュニティから直接TradeStationにアクセスし、株式、ETF、先物、暗号資産取引を行うことができます



アクティブ取引 - 11年連続で「最上位クラス」
プラットフォームおよびツール - 10年連続で「最上位クラス」

オプション取引 - 9年連続で「最上位クラス」
先物取引 - 2年連続で「最上位クラス」

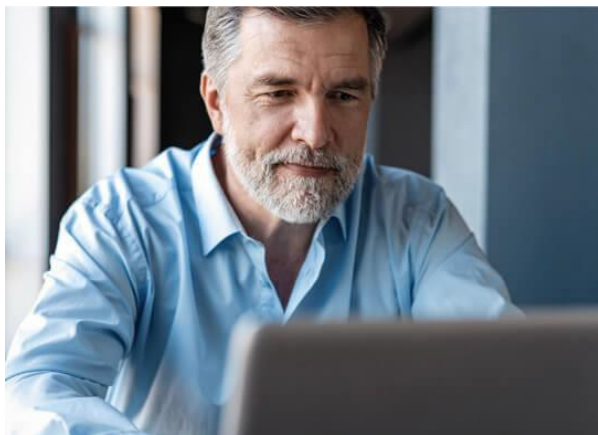
TradeStationが初代「暗号資産テクノロジー」最高位を受賞 - 2021年



顧客層の拡大

TradeStationは、アクティブな個人トレーダーが優位性を求めるうえで頼りになるプラットフォームです

新型コロナがきっかけで新規参入者が急増



ベビーブーマー／ジェネレーションX
(1946～1980年生まれ)

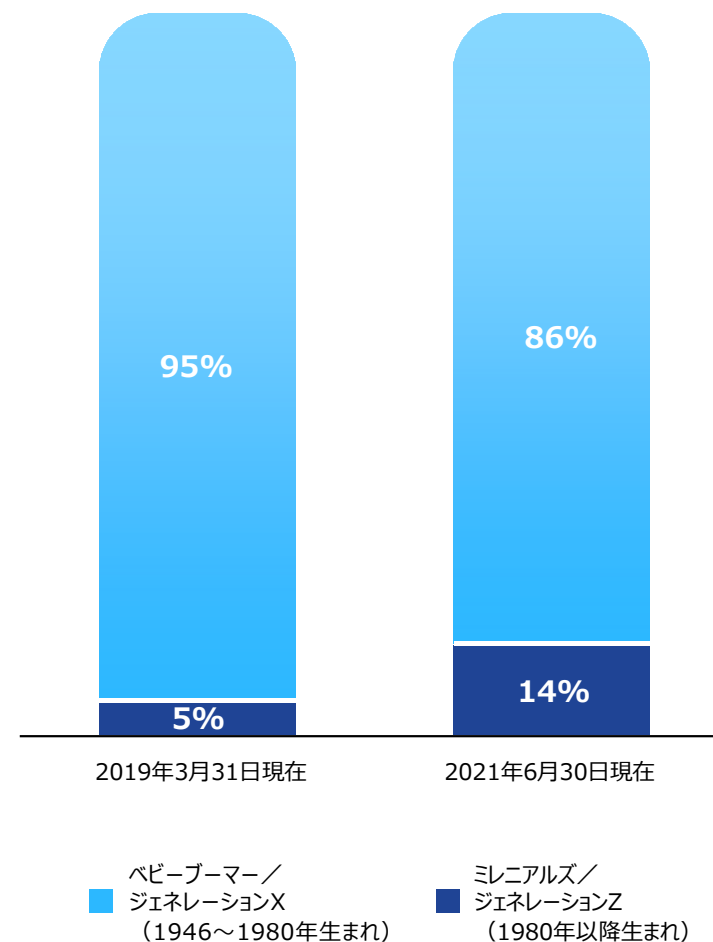
- 平均年齢：49歳
- 平均口座保有期間：31ヵ月
- 平均純資産額：71万ドル
- TradeStationでの平均残高：3万9,000ドル
- デスクトップ・プラットフォームを多用



ミレニアルズ／ジェネレーションZ
(1980年以降生まれ)






















- 平均年齢：27歳
- 平均口座保有期間：11ヵ月
- 平均純資産額：14万4,000ドル
- TradeStationでの平均残高：9,000ドル
- モバイル製品やソーシャルプラットフォームを愛用

顧客年齢構成
総顧客数に占める割合 (%)



勝機のある独自のポジション

TradeStationは、レガシー・ブローカーやチャレンジャー・ブローカーが顧客とするトレーダーやアクティブ投資家の獲得を目指しており、さらに、新規の暗号資産取引トレーダーに対して伝統的な資産クラスを紹介することが可能です。

| | レガシー・ブローカー 伝統的な投資家、トレーダー、 アドバイザー | チャレンジャー・ブローカー 初心者投資家・トレーダー |  TradeStation® | 暗号資産取引所 暗号資産投資家・トレーダー |
|-----------------------|--|---|---|---|
| 暗号資産取引 |  |  |  |  |
| 株式・オプション・先物のセルフクリアリング |  |  |  |  |
| ストラテジーのバックテストと自動化 |  |  |  |  |
| 高度なマルチアセットAPI技術 |  |  |  |  |
| 教育・ソーシャルコミュニティ |  |  |  |  |

顧客口座を増やしてきた確かな実績

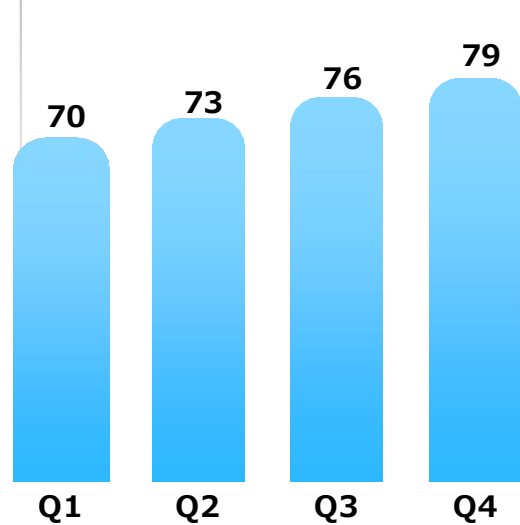
平均稼働口座数(1)

(単位：千)

2018年3月期

FYE 2018

- ブランドの刷新
- シンプルな価格設定
- TradeStation 10

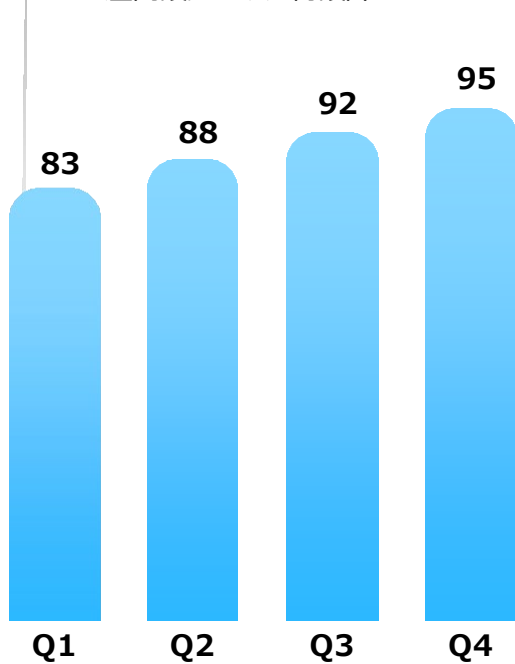


2018年3月期

2019年3月期

FYE 2019

- ウェブAPI
- Fully Paid Lending
- 口座開設プロセスの再設計



2019年3月期

2020年3月期

FYE 2020

- 手数料無料取引
- TradeStationクリプト
- YouCanTrade
- 先物オプションの新プラットフォーム
- TradingViewアライアンス
- TradeStation.comのウェブサイト刷新
- リアルタイムでの入金
- データマーケティング

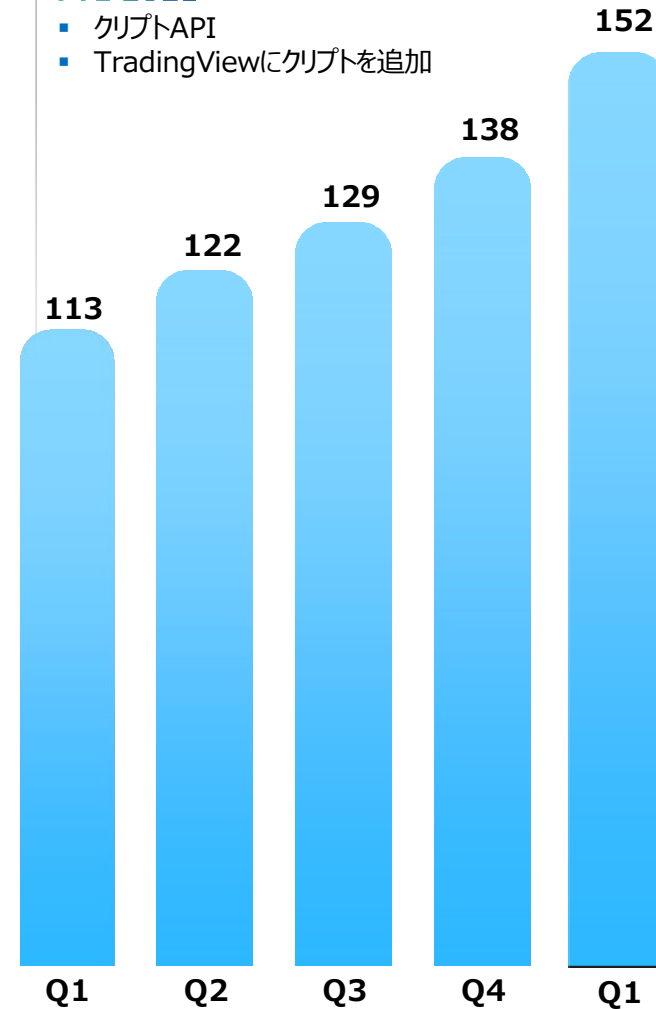


2020年3月期

2021年3月期

FYE 2021

- クリプトAPI
- TradingViewにクリプトを追加



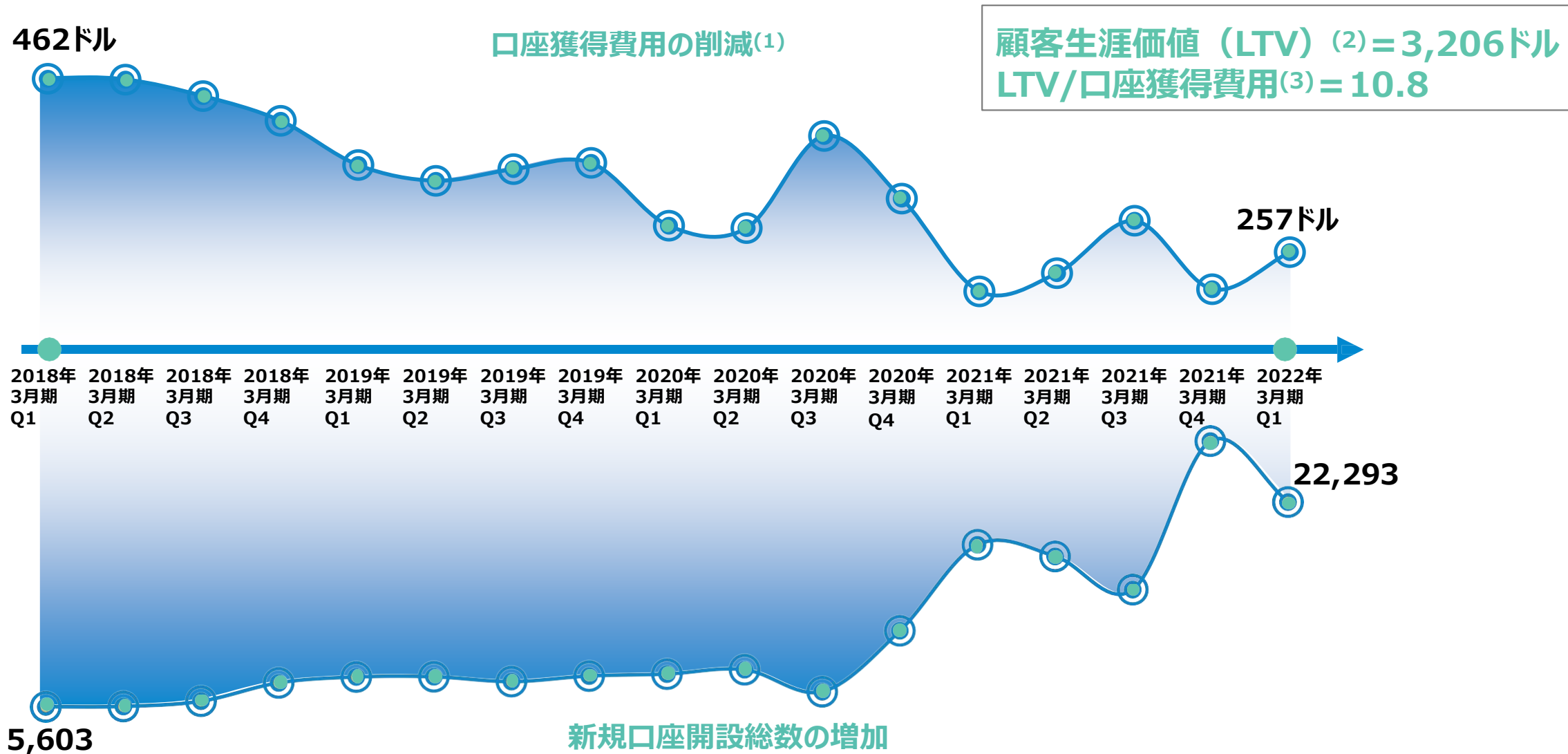
2021年3月期

2022年3月期

(1)「稼働口座」とは、残高のある口座を指します。2020年4月1日以前は、この口座指標の報告に別の定義が使用されていましたが、本チャートではすべての期間において現行の「残高がある」という定義を使用しています。



口座獲得費用は着実に削減するも...



(1) 一定期間の「口座獲得費用」とは、当該期間のマーケティング費用を、当該期間に開設された新規口座で除した数値のことです。入金されるまでは、口座獲得したとはみなされません。TradeStationが今後2~3年間にマーケティング費用の大幅な増加を計画していることから、口座獲得費用は2022年3月期には335ドルに増加し、2023年3月期には横ばいから減少に転じる見込みです。詳細はスライド29をご参照ください。なお、非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1~3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。

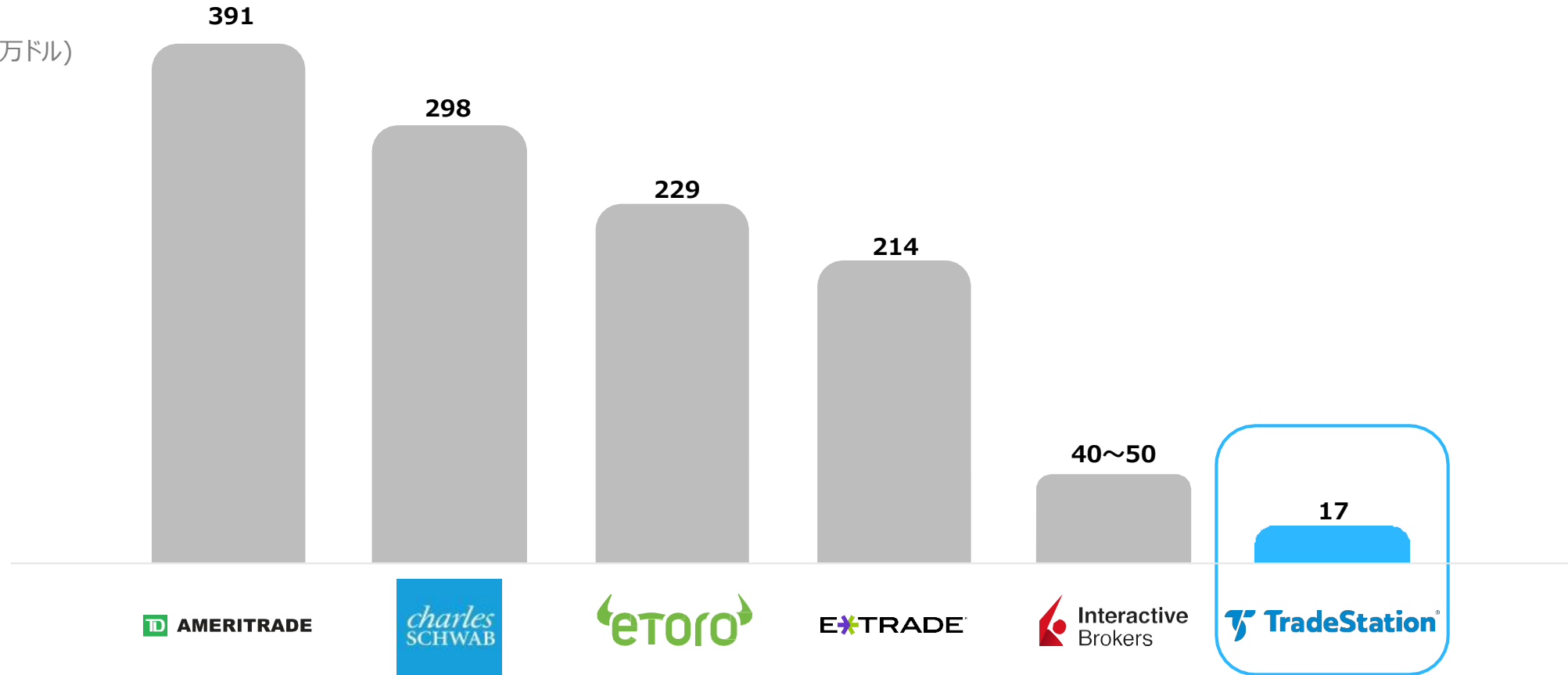
(2) 「顧客生涯価値」とは、2018年度末から2021年度末の獲得口座において、予想される口座の存続期間中に発生する顧客口座あたりの平均総収益を意味します。このような収益の約76%は、口座開設後5年以内に受領されるものと推定されています。

(3) この計算では、口座獲得費用として、2018年度末から2021年度末の各四半期の平均口座獲得費用296ドルを使用しています。



...これまでのマーケティング投資は他社比で不足しています

(単位：百万ドル)

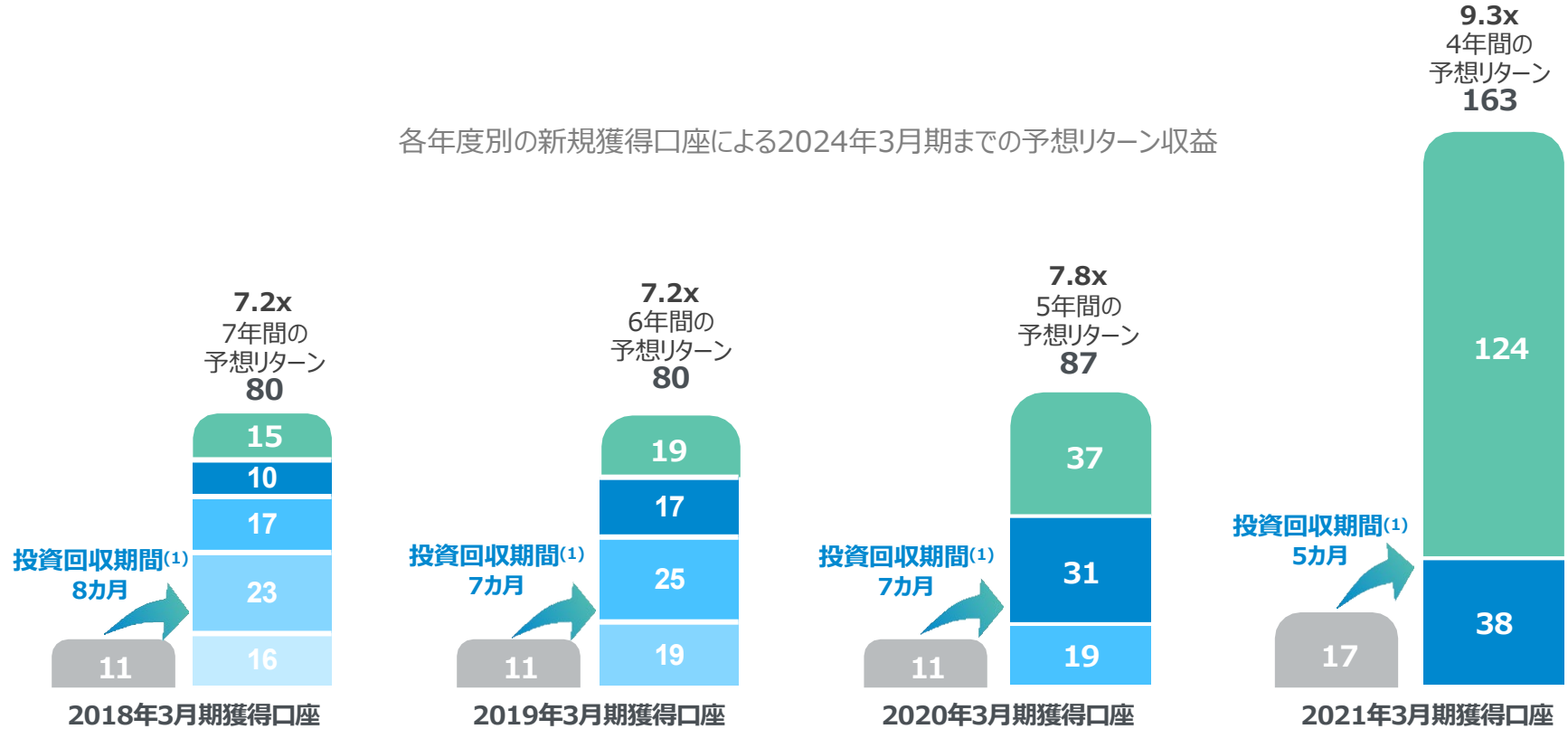


総マーケティング費用

価値ある顧客を獲得する能力を着実に積み重ねています

(単位：百万ドル)

各年度別の新規獲得口座による2024年3月期までの予想リターン収益



各年度別の新規獲得口座による収益実績

■ マーケティング費用 ■ 2018年 ■ 2019年 ■ 2020年 ■ 2021年

各年度別の新規獲得口座による収益予想

■ 2022年3月期～
2024年3月期

注：「収益」とは、取引関連収益に加えて、当該期間の新規獲得稼働口座数から発生する金融収支を指します。本ページには、TradeStationの仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

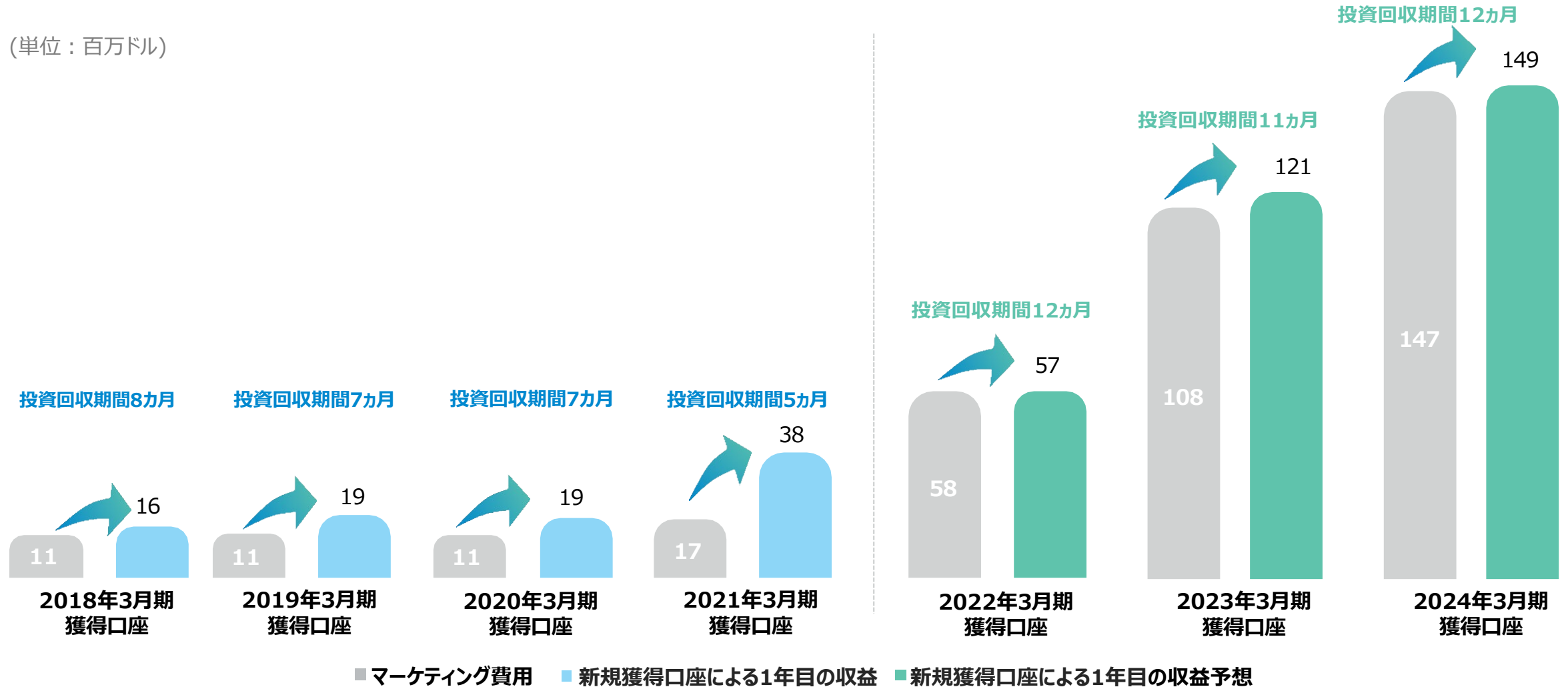
(1)「投資回収期間」とは、当該年度の新規獲得口座に対するマーケティング費用と同等またはそれ以上の十分な収益を得るために必要な月数に相当します。



大幅なマーケティング投資を計画しています

当社は、将来の新規獲得口座に対する投資回収期間を11～12カ月⁽¹⁾と推定しています。
また直近の新規獲得口座の傾向から、7年以内にマーケティング費用の6～7倍のリターンを得ることができると推定しています。

(単位：百万ドル)



注：「収益」とは、取引関連収益に加えて、当該期間の新規獲得稼働口座数から発生する金融収支を指します。本ページには、TradeStationの仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

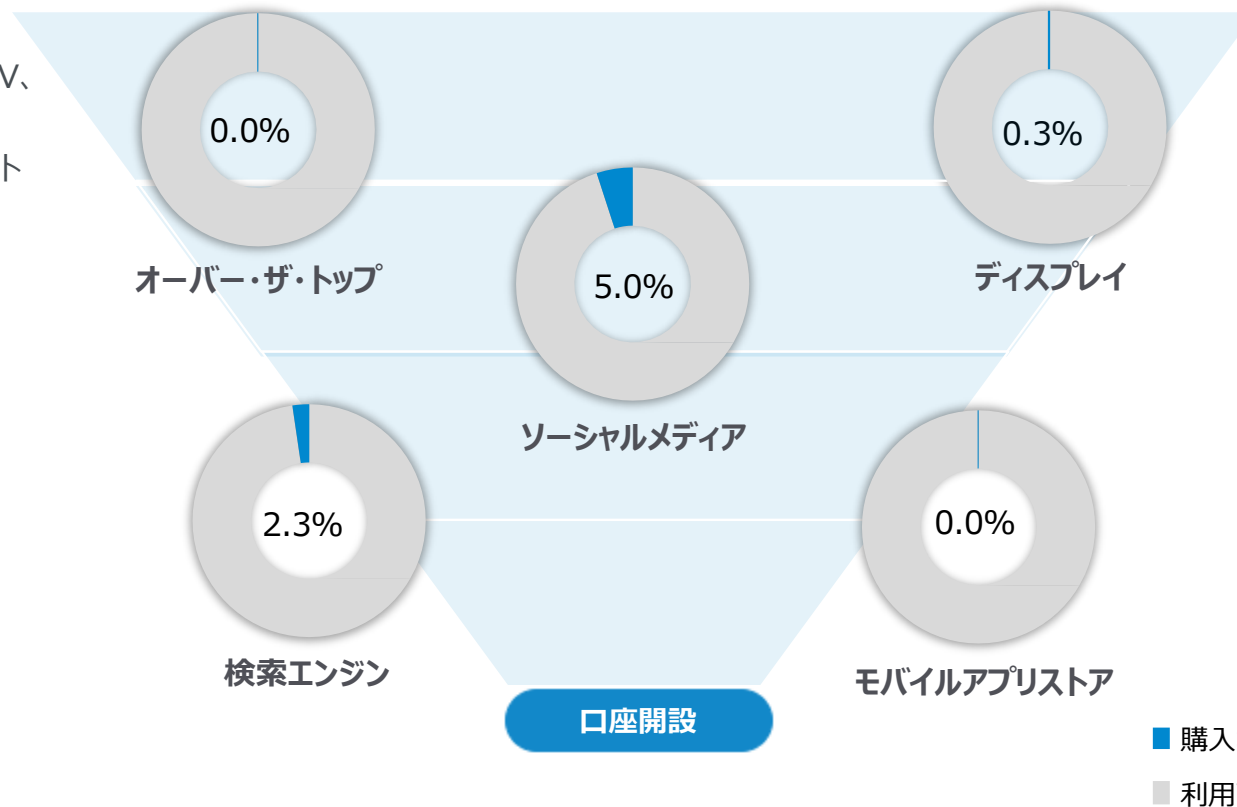
(1) 「投資回収期間」とは、当該年度の新規獲得口座に対するマーケティング費用と同等またはそれ以上の十分な収益を得るために必要な月数に相当します。



機会獲得のための明確なマーケティング戦略

TradeStationは、マーケティング予算を増やすことによってブランド認知度を高め、口座開設でのパフォーマンスをサポートできるようになります。この新規口座獲得戦略では、さらに認知度の高いブランドを想定しています。

マーケティングで機会を拡大する余地が大きく、刷り込み型のブランド認知を実現
利用可能なデジタルマーケティングインプレッションのうち、現在購入されている割合 (%)



ブランドマーケティング

- **オーバー・ザ・トップ**： YouTube、Hulu、FireTV、Facebook Watch、Sling、Real Visionなど
- **ディスプレイ**： プログラマティック、ディスプレイパートナー
- **ソーシャルメディア**： Facebook、Instagram、Twitter、TikTok、Reddit、LinkedIn、Podcastsなど

パフォーマンスマーケティング

- **検索エンジン**： Google、Bing
- **モバイルアプリストア**： Apple App Store、Google Play

その他のマーケティング機会

- **アフィリエイト・マーケティング**
- **お友達紹介**

注：本ページには、マーケティング上の好機、成功するマーケティング戦略、およびそれらを達成するための当社の能力に関する仮定、計画、推定、見解などの将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。詳細は非GAAP基準の財務指標および将来見通しに関する記述については1-3ページを、関連するさまざまな前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものと大きく異なる可能性があります。利用可能なデジタル・マーケティング・インプレッション、購入されたデジタル・マーケティング・インプレッション（および、それらに関する検索エンジン、ソーシャルメディア、ディスプレイ）、およびアフィリエイト・マーケティングの意味については、添付資料のスライド37の巻末中を参照してください。

IV. 成長アクセラレーター

コアとなるブローカレッジ事業を拡大中

ハイパフォーマンスでスケーラブルなセルフクリアリングモデル

- 株式、オプション、先物のセルフクリアリング
- 受賞歴のあるトレーディングツールおよび分析ツール
- 営業レバレッジをもたらす堅牢なミドル&バックオフィス・ブローカレッジ・テクノロジー・プラットフォーム
- 大量の取引を絶えず継続してきた実績

成長をさらに加速させるための計画的な取り組み



ユーザーエクスペリエンスをよりシンプルに



AIによるインサイトと教育



P2P・コミュニティ



端株

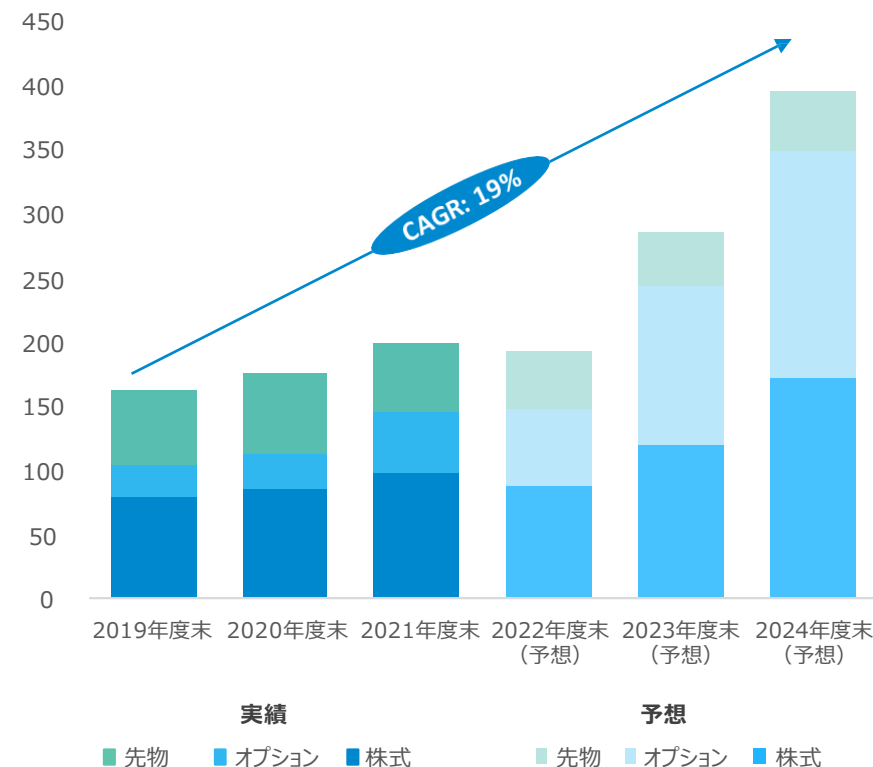


デビットカード

総取引関連収益⁽¹⁾の増大

…主な原動力は株式とオプション

(単位：百万ドル)



注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

(1) 総取引関連収益には、(a) 株式、先物、オプション取引にかかる手数料のほか、顧客に請求し、顧客から徴収した金額のうち、第三者に支払うべき金額（先物取引所手数料など）や、顧客の取引に伴い受け取ったペイメント・フォーオーダー・フロー（PFOF）や、(b) 顧客の株式・先物口座および証券貸借取引から得られる金利収入が含まれます。経営陣は、PFOF収益が、2022年3月期には仲介手数料収益全体の30%、営業収益全体の27%、2023年3月期には仲介手数料収益全体の35%、営業収益全体の29%、2024年3月期には仲介手数料収益全体の37%、営業収益全体の28%を占めると見込んでいます。また、参考までにPFOF収益は2021年3月期は仲介手数料収益全体の25%、営業収益全体の23%でした。



成長が期待される堅牢な暗号資産取引

暗号資産と伝統的な資産クラスとの橋渡しをします。

現行の暗号資産製品：

- ビットコイン、ビットコインキャッシュ、イーサリアム、ライトコイン、USDCステーブルコイン
- 複数の流動性ソースを1つのフィードに集約
- 透明性の高い価格設定
- 強力なトレーディングツール

成長をさらに加速させるための計画的な取り組み：



TradeStationアプリとのシームレスな統合



IRAアカウントのサポート



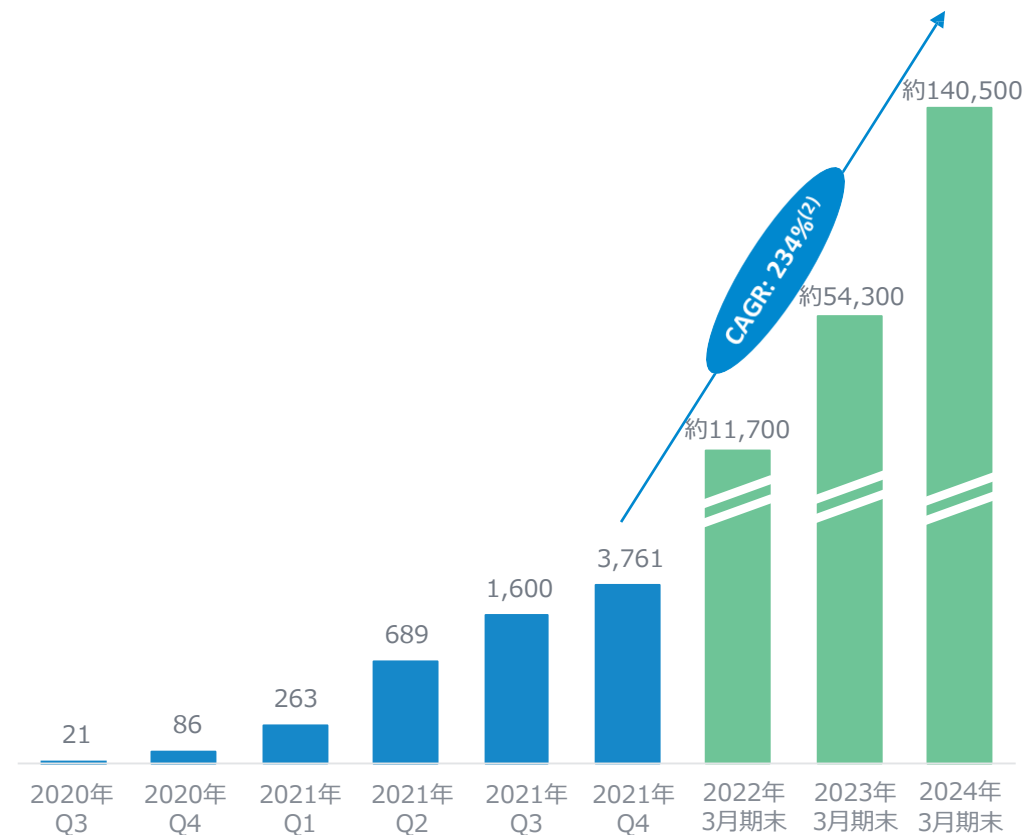
新しい暗号資産



米国以外の顧客へのさらなる拡大

暗号資産の平均稼働口座数は急速に増加中(1)

…そして、今後も加速すると予想



注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の成績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

(1) 稼働口座数とは、預かり資産残高のある暗号資産口座数のことです。3月31日に終了する会計年度に関するものです。

(2) 2021年3月期の実績から2024年3月期の予想実績までの年複利成長率を反映しています。




戦略的提携事業の拡大

TradeStationのマルチアセット、API 接続型のブローカレッジインフラは、第三者フィンテックプラットフォームとつながることにより口座の増加を促進するようにデザインされています。




70件以上の戦略的アライアンス



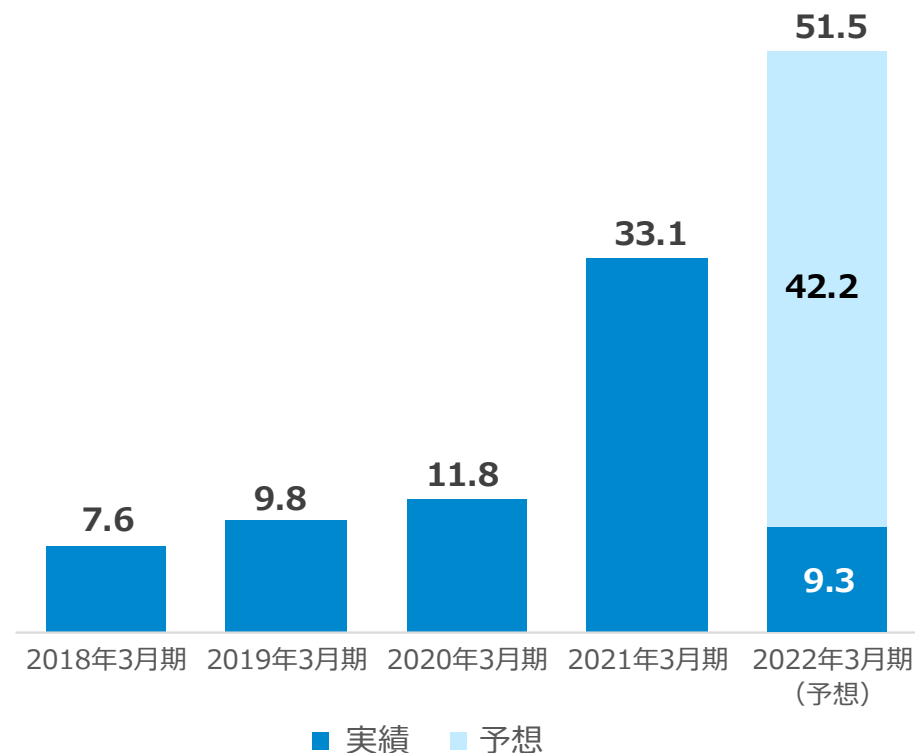
計画中の戦略的アライアンスの取り組み

-  口座開設API
-  アカウントファンディングAPI
-  カスタマーセルフサービスAPI

戦略的アライアンスの新たなターゲットとなりうる産業

-  ウェルスマネジメント・プラットフォーム
-  銀行およびネオバンク
-  決済プラットフォーム

第三者プラットフォームからの収益
(単位：百万ドル)



注：「戦略的アライアンス」とは、商業契約により作成された第三者との事業上の契約のことであり、パートナーシップ、ジョイント・ベンチャー、または同様の種類の代理関係や企業合併のことではありません。「第三者関連収益」とは、様々な種類の第三者との事業上の契約から得られる収益のことを指し、以下のものが含まれます。(i) 第三者のプラットフォームがTradeStationのブローカレッジサービスやバックオフィスシステムにアクセスできるようにするAPI契約、(ii) TradeStationが第三者のプラットフォームやバックオフィスシステム(TradeStationがプラットフォームをライセンス供与または利用可能にしている他の証券会社など)にアクセスできるようにし、これらと統合できるようにするAPI契約、(iii) 顧客リードの紹介に関する契約。当社は、解約された大規模な第三者との関係から得られた年額を第三者関連収益に含めていません。大規模な取引とは、月に50件以上の顧客を獲得するような取引を指します。



V. 財務およびバリュエーションの概要



TradeStationの収益が生まれる仕組み

■取引関連収益

株式、先物、オプション取引にかかる仲介手数料、暗号資産取引にかかる手数料、サービスフィー、その他の顧客手数料、ペイメント・フォー・オーダー・フロー（PFOF）など。

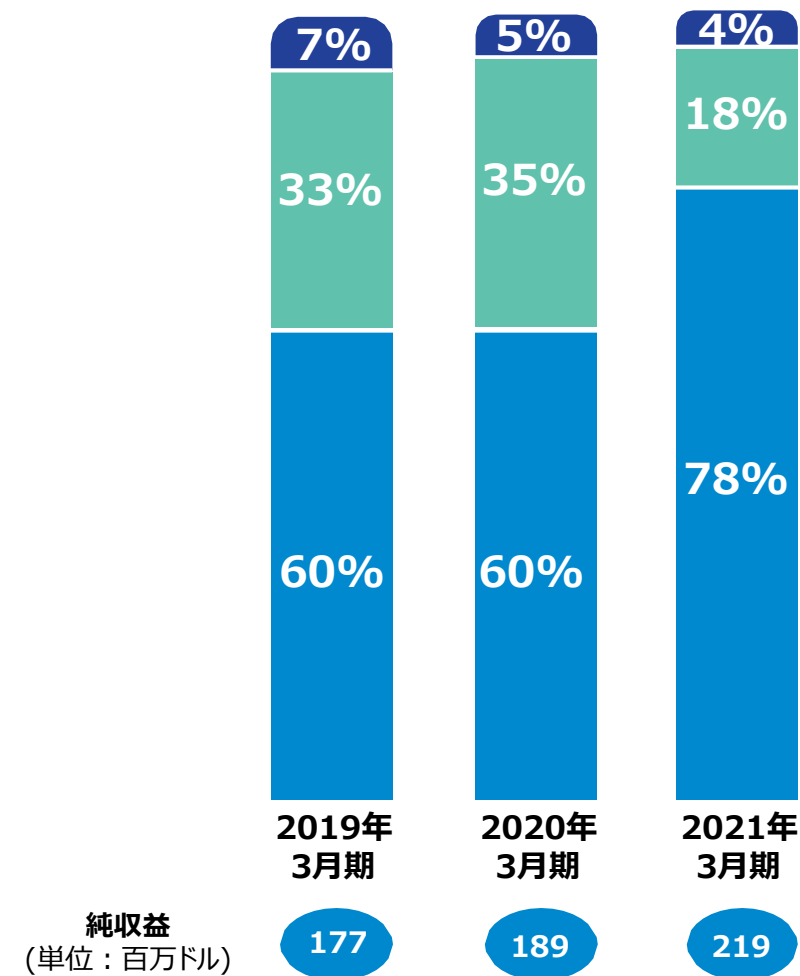
■金融収支

貸株、暗号資産貸付、信用取引貸付による金融収支、顧客の預かり金およびTradeStationの資産における運用収益など。

■サブスクリプションおよびその他の収益

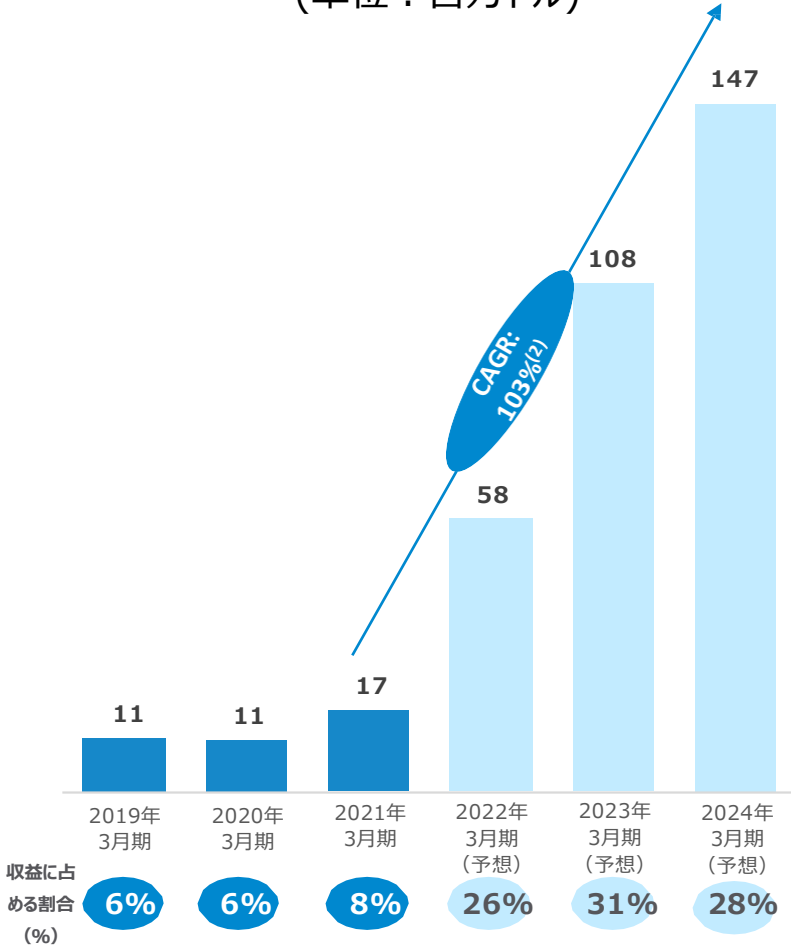
サブスクリプション、B2Bプラットフォームのライセンス料、マネックス証券に提供している技術開発支援サービス、その他の雑収入など。

純収益
(総収益に対する割合)

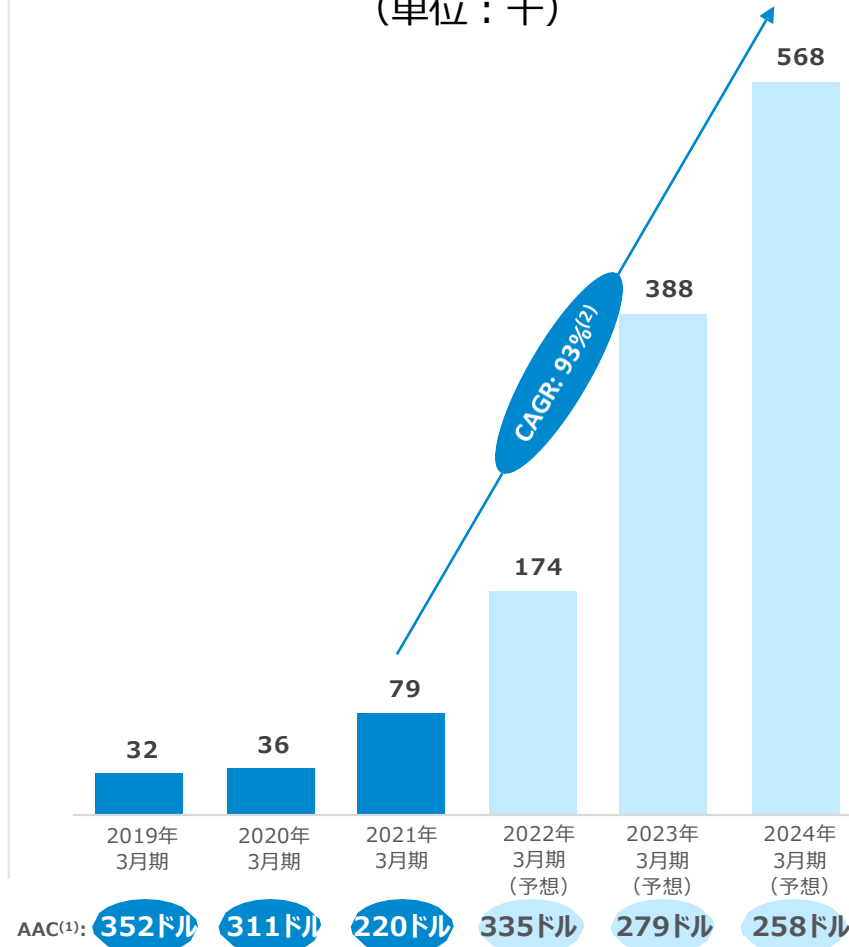


マーケティング施策により、顧客獲得が加速し...

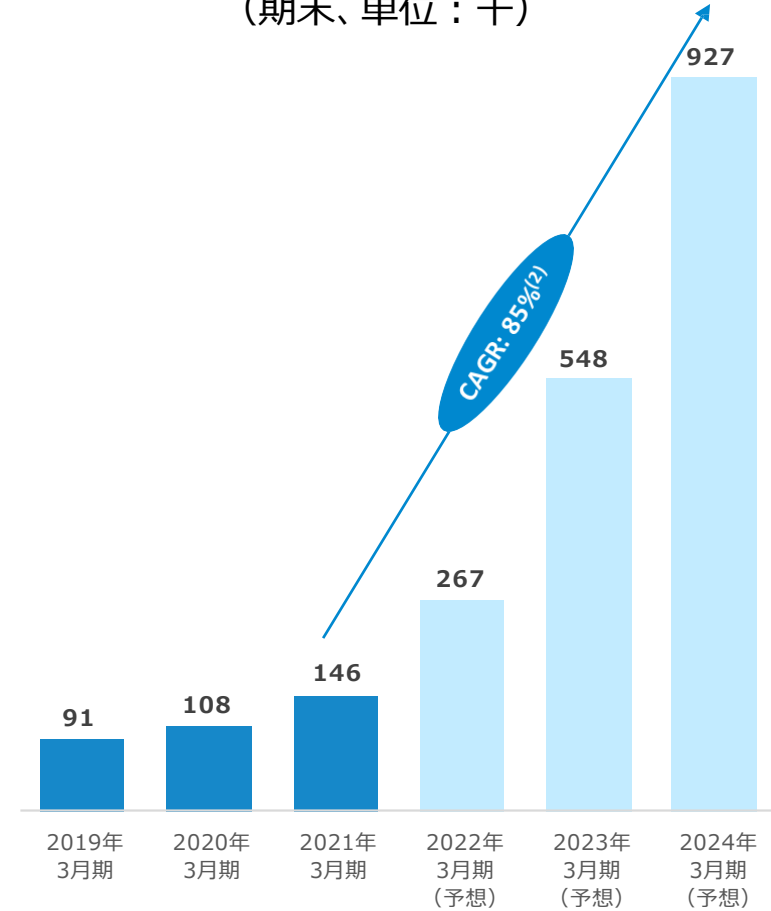
マーケティング費用
(単位：百万ドル)



総新規口座数
(単位：千)



合計口座数
(期末、単位：千)



注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の成績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

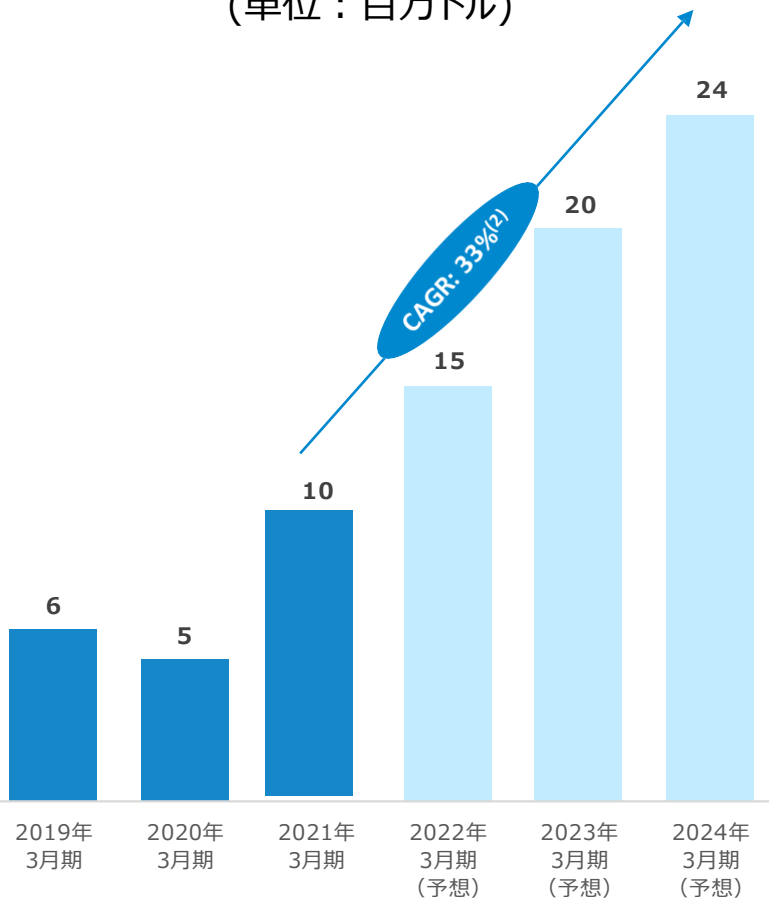
(1) 口座獲得費用 (AAC) とは、一定期間に新規口座を1件獲得するために投じたマーケティング費用のことです。

(2) 2021年3月期の実績値と2024年3月期の予想値から年複利成長率を算出しています。

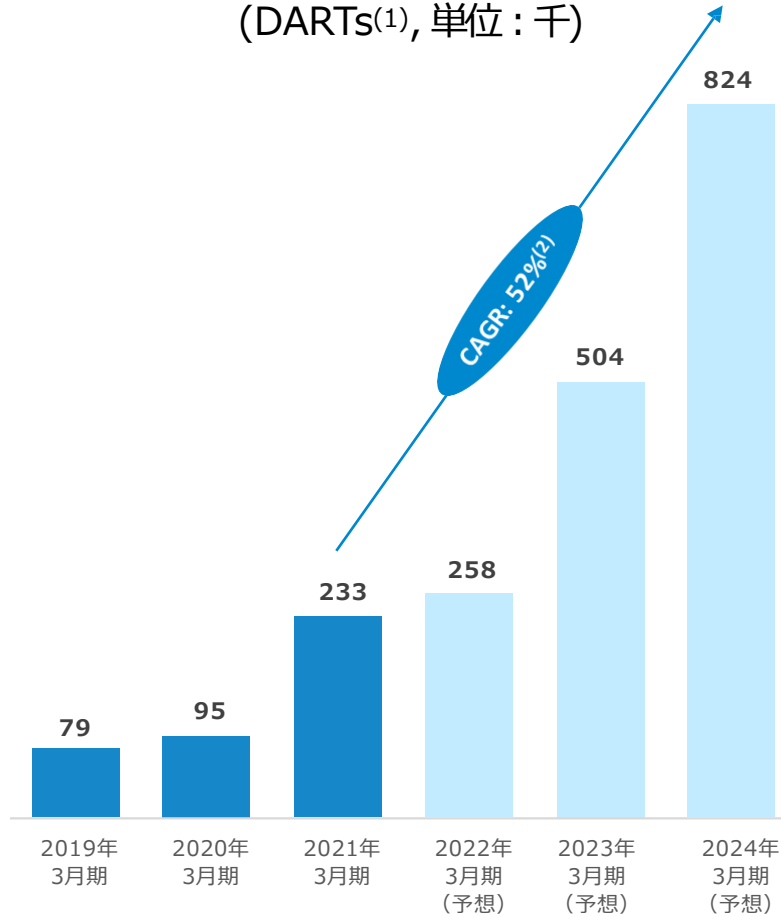


...預かり資産、取引高、収益が増加しています

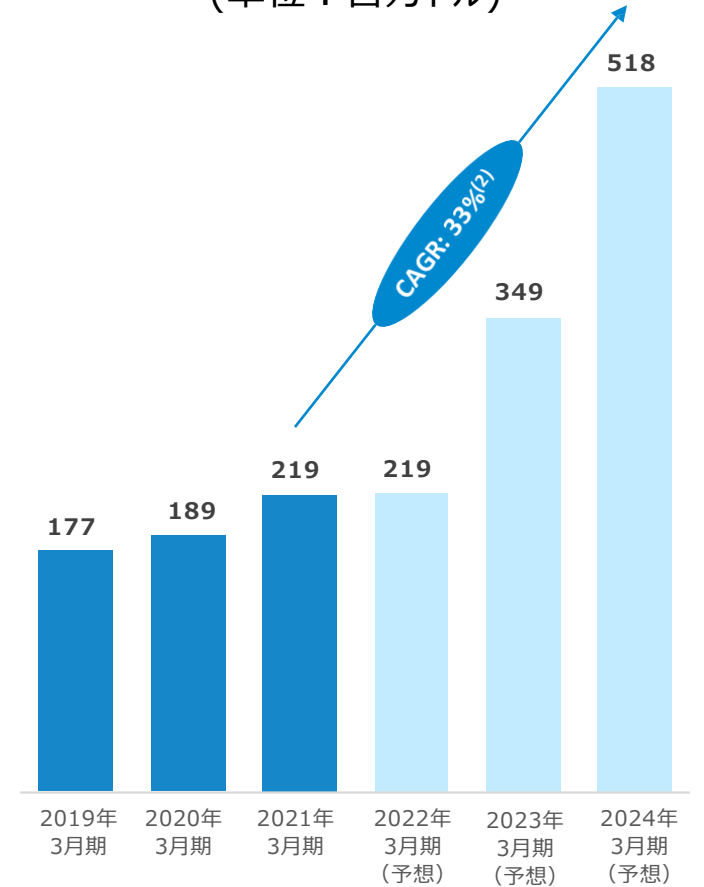
預かり資産
(単位：百万ドル)



取引件数
(DARTs⁽¹⁾, 単位：千)



総収益
(単位：百万ドル)



注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については 1~3 ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の成績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

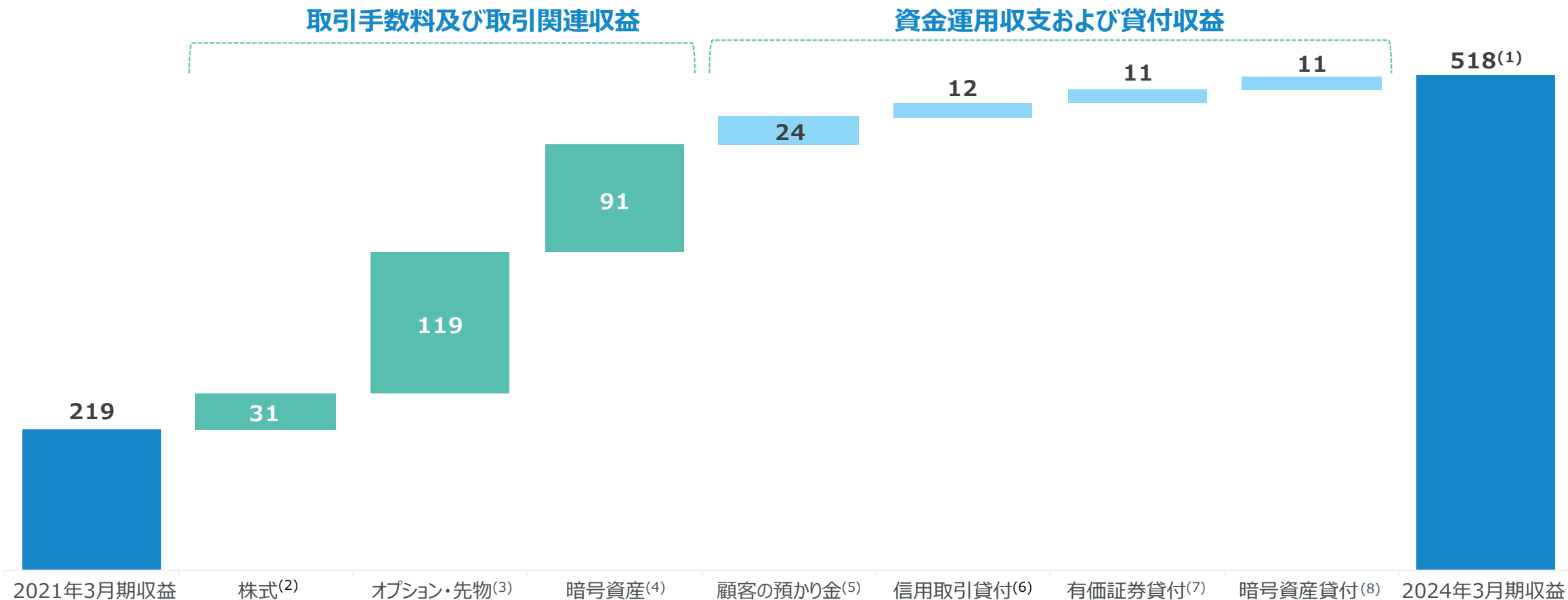
(1) DARTs (1営業日当たりの収益を伴う約定もしくは取引の件数)：収益取引とは、取引に含まれる株式数、契約数、またはユニット数にかかわらず、完了した顧客の株式、オプション、先物、または暗号資産取引を意味し、これには当社の「ゼロコミッション」プラン (PFOF収益によってサポートされているもの) に基づいて完了した取引も含まれます。先物取引の各「サイド」は1件の収益取引としてカウントされます。同日に行われた株式注文の部分約定は、1件の収益取引として集計されます。

(2) 2021年3月期の実績値と2024年3月期の予想値から年複利成長率を算出しています。



コアの施策と新規施策の強化による収益成長

(単位：百万ドル)



注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の成績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

- (1) これまでに挙げられたカテゴリーで個別に区分されていない利用料収入およびその他の収入の増分100万ドルが含まれます。
- (2) 株式取引にかかる手数料およびPFOF収益が含まれます。
- (3) オプションおよび先物取引にかかる手数料およびオプション取引にかかるPFOF収益が含まれます。
- (4) 暗号資産取引の手数料が含まれます。
- (5) 顧客の現金残高から得られる金利が含まれます。
- (6) 顧客の株式口座への証拠金貸付にかかる金利が含まれます。
- (7) 全額支払い済みで再担保された顧客の株式ポジションの貸し出し、および空売りの借り入れと貸し出しを促進する導管として得られた金利またはスプレッドが含まれます。
- (8) TradeStationおよび抵当権を設定された顧客の暗号資産から得られる利息が含まれます。



過去の財務実績と将来の財務予測

| (単位：百万ドル) | 会計年度 | | | | | | 3年CAGR |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| | 2019年3月期(実績) | 2020年3月期(実績) | 2021年3月期(実績) | 2022年3月期(予想) | 2023年3月期(予想) | 2024年3月期(予想) | |
| 取引関連収益 | \$106 | 113 | 170 | 168 | 281 | 411 | 34% |
| 金融収支 | 59 | 65 | 40 | 43 | 59 | 97 | 35% |
| サブスクリプションおよびその他の収益 | 13 | 10 | 9 | 8 | 9 | 10 | |
| 総収益 | \$177 | 189 | 219 | 219 | 349 | 518 | 33% |
| 総収益に占める暗号資産収益の割合 ⁽¹⁾ | | 0% | 3% | 7% | 15% | 21% | |
| 従業員の報酬・福利厚生 ⁽²⁾ | 65 | 69 | 73 | 100 | 124 | 152 | |
| 提供サービスの費用 | 28 | 31 | 33 | 38 | 55 | 83 | |
| マーケティング | 11 | 11 | 17 | 58 | 108 | 147 | |
| その他の支出 ⁽³⁾ | 33 | 36 | 41 | 50 | 62 | 71 | |
| 総支出 | 138 | 147 | 165 | 246 | 349 | 453 | |
| 調整後のEBITDA | 39 | 42 | 54 | (26) | 0 | 65 | |
| マージン(%) | 22% | 22% | 25% | (12%) | 0% | 13% | |
| 減価償却費 | 18 | 19 | 19 | 20 | 22 | 26 | |
| 借入金の支払利息 | 5 | 4 | 3 | 2 | -- | -- | |
| 調整後の税引前利益(損失)⁽⁴⁾ | 17 | 18 | 32 | (48) | (22) | 40 | |

| | カレンダー年度 | | | | | | |
|---------------------------------|-----------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| | 2019年(実績) | 2020年(実績) | 2021年(予想) | 2022年(予想) | 2023年(予想) | | |
| 総収益 | | 183 | 206 | 220 | 310 | 471 | 32% |
| 前年同期比 | | | 12% | 7% | 41% | 52% | |
| 調整後のEBITDA⁽⁴⁾ | | 44 | 46 | 3 | (15) | 44 | |
| マージン(%) | | 24% | 22% | 2% | (5%) | 9% | |

注：本ページには、仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の成績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

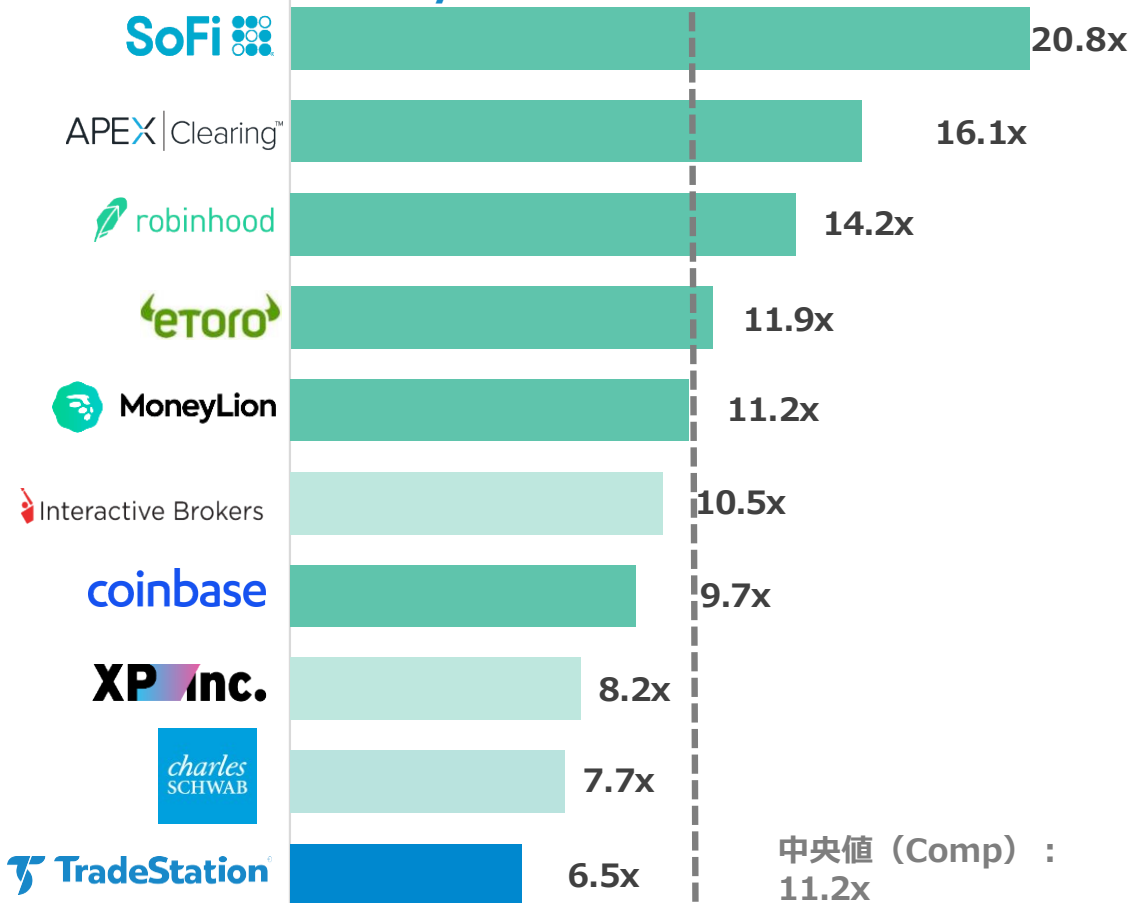
(1) 暗号資産取引および暗号資産貸付を含みます。(2) 新規公開会社の株式報酬制度に基づいて従業員に支給されることが予想される初期または継続的な会社助成金は含まれません。(3) その他の支出には、通信費、市場データ、居住費、ソフトウェア保守、専門サービス、規制当局への手数料、旅行および娯楽、保険、その他一般管理費が含まれます。(4) 調整後EBITDAおよび調整後税引前利益(損失)は非GAAP指標です。その定義については1～3ページを、直近のGAAP指標との調整については添付資料をご参照ください。



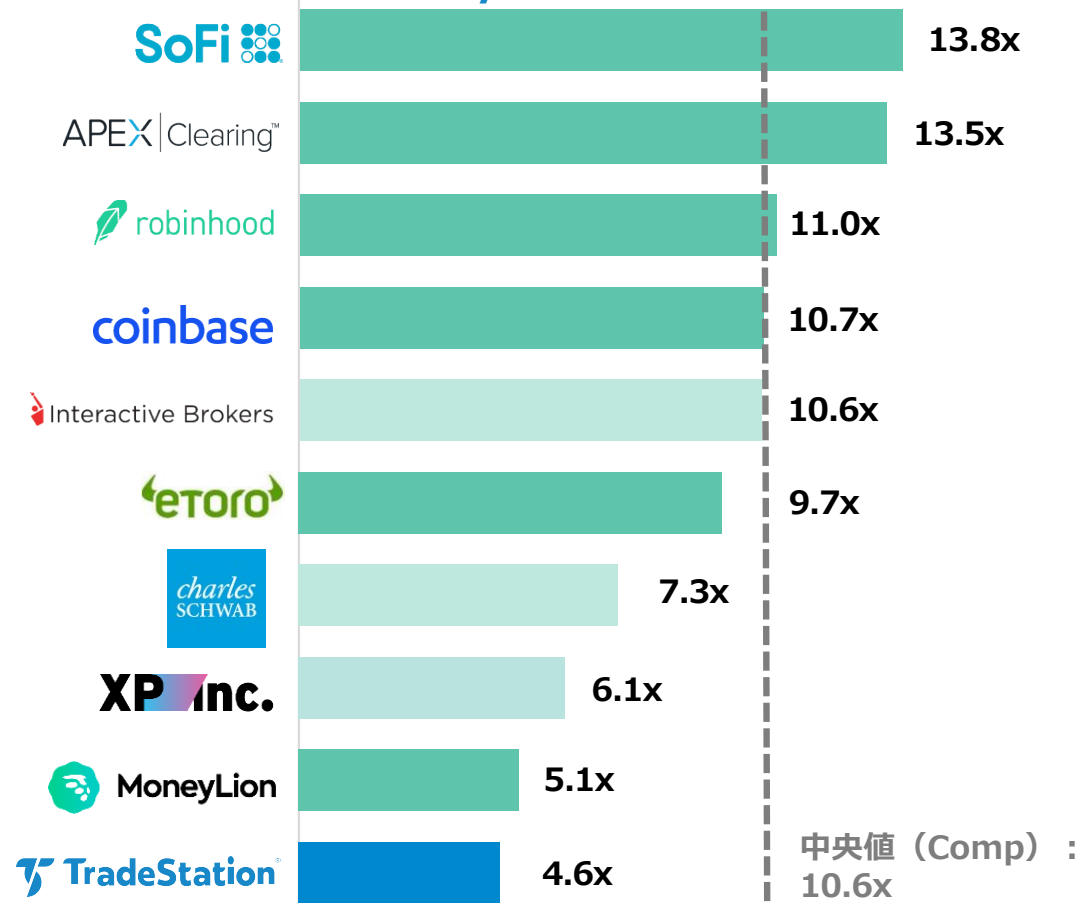
同業他社と比較して魅力的な評価

TradeStationは、伝統的なレガシー証券会社やフィンテック分野の新規参入企業（チャレンジャー・ブローカーや暗号資産取引所）と比較して、魅力的な価格設定をしています。

EV/CY 2021年度末 収益



EV/CY 2022年度末 収益



レガシー証券会社
 フィンテック新規参入者（チャレンジャー・ブローカーや暗号資産取引所）



VI. 添付資料



TradeStationの経営陣



John Bartleman

代表取締役社長兼CEO、取締役

勤務年数：

TradeStation 22年間
合計： 27年間

前職：Franklin Templeton



Takashi Oyagi (大八木 崇史)

最高戦略責任者兼取締役

勤務年数：

TradeStation 10年間
合計： 30年間

前職：マネックスグループ、ゴールドマン・サックス証券、Deutsche Bank、日本銀行



Marc Stone

最高法務責任者兼取締役

勤務年数：

TradeStation 24年間
合計： 36年間

前職：Bilzin Sumberg



Greg Vance

最高財務責任者兼財務部長

勤務年数：

TradeStation 4年間
合計： 30年間

前職：Fidelity National Information Systems (FIS)、SunGard、Thomson Reuters、Arthur Andersen LLP



Peter Korotkiy

最高ブローカレッジ責任者 (Chief Brokerage Officer)

勤務年数：

TradeStation 6年間
合計： 25年間

前職：E*trade、TradeMonster



Michael Fisch

最高技術責任者

勤務年数：

TradeStation 7年間
合計： 22年間

前職：Fidelity National Information Systems (FIS)



Hans Stimming

最高事業成長責任者 (Chief Growth Officer)

勤務年数：

TradeStation 23年間
合計： 23年間

TradeStationのみ



Sarah Potter

最高教育責任者 (Chief Education Officer)

勤務年数：

TradeStation 2年間
合計： 18年間

前職：SheCanTrade

Quantum FinTech社のアキュジション・コーポレーション・チーム



John M. Schaible

代表取締役会長兼CEO

- Ernst & Youngのアントレプレナー・オブ・ザ・イヤーの最終選考に3度選出
- **NexTrade**社を設立し、Citigroup社に売却
- **MatchBook FX**社を共同設立
- **Anderen Bank**を共同設立、現在は3億ドル規模のValley National社の一員に
- 初の電子決済銀行である**Atlas Bank**を共同設立



Miguel Leon

最高財務責任者兼取締役

- LATAM社でM&Aエキスパートとして80件以上の案件に関与
- KPMGラテンアメリカでリードパートナー、アドバイザーM&A、
- チリのビジネススクールの学長、投資銀行学教授
- **Atlas Bank**を共同設立
- **Sartor Asset Managements**社取締役会長
- Monetary Club Chile会長
- チリ大統領奨学金を受賞



Daniel Caamano V.

社長兼取締役

- **Anderen Bank**創設者、会長兼社長
- **Atlas Bank**創設者、会長兼社長
- **NexTrade** CLO
- **Caamano & Associates** 法律事務所創業者
- 国際銀行学・金融学教授



Sandip I. Patel

独立取締役

- **WellCare**社ゼネラルカウンセル、パートナー、Sorosに売却しIPO
- **Healthease**社、**Staywell**社、**Comprehensive Health Management**社
- **Orion Group**創業者、CEO
- **Anderen Bank**創設者兼取締役
- **Atlas Bank**共同創設者
- **Avatar Property & Casualty**社取締役

22ページに対する巻末注

「利用可能なデジタル・マーケティング・インプレッション」とは、TradeStationの「ターゲット・オーディエンス」が一定期間に購入可能なデジタル・マーケティング・インプレッションの総数の推定値のことです。これは、TradeStationが実施しようとするキャンペーンの種類（検索エンジン、ソーシャルメディア、ディスプレイ）に基づいて分けられています。

「ターゲット・オーディエンス」とは、TradeStationのような企業が、特定のパラメータや人口統計学データ（ユーザー行動、ユーザーの関心、地理的地域、年齢、その他多数の人口統計学データ）や実証された行動に基づいてリーチしようとする市場オーディエンスのことです。このオーディエンスは、GoogleやFacebookなどのプロバイダーによって組織化され、利用可能になった、プレパッケージ型の「インハウス」のカスタムオーディエンスである場合があります。利用可能なデジタル・マーケティング・インプレッションを推定するためにターゲット・オーディエンスの規模を推定する際の当社の情報源としては、Google、Twitter、Facebook、LinkedIn Ads Manager、TheTradeDeskなどがあります。

「デジタル・マーケティング・インプレッション」とは、広告やその他のデジタルメディアがユーザーの画面に表示される瞬間のことです。これは、ユーザーがとった行動を測定するものではなく、単にユーザーが見たり、クリックしたり、その他の行動を起こしたり、起こさなかったりすることを選択できる広告やインプレッションの出現回数を示すものです。

「購入されたデジタル・マーケティング・インプレッション」とは、各種キャンペーン（検索エンジン、ソーシャルメディア、ディスプレイ）に関連して、一定の期間にターゲット・オーディエンス全体に発生するデジタル・マーケティング・インプレッションの数のことです。このようなキャンペーンセグメント別の購入に関して、「検索エンジン」とは、例えば、Google検索エンジンを、「ソーシャルメディア」とは、Twitter、Facebook、Instagram、LinkedIn、Redditなどのチャネルを、「ディスプレイ」とは、関連する第三者のサイトに掲載されるバナー、画像、動画、テキスト広告などのディスプレイ広告を意味します。

「アフィリエイト・マーケティング」とは、多数の第三者ウェブサイトに掲載されるTradeStationのクリックスルー広告を通してTradeStationのオンライン口座開設リードを生成するための契約から成るリード紹介プログラムのことです。TradeStationは、申込み完了および口座開設1件ごとに手数料を支払います。これらの関係を整理・管理し、参加を希望する第三者のウェブサイトを統合・分類する第三者ベンダーのプラットフォームを利用することによって、このプログラムは促進されています。なお、ここで言う「アフィリエイト」とは、第三者のウェブサイトがTradeStationの関連会社であるという意味ではなく、実際には独立した企業であることにご留意ください。

税引前利益およびEBITDAへの調整

| (単位：百万ドル) | 2019年3月期 | 2020年3月期 | 2021年3月期 |
|---|--------------|------------------|------------------|
| 税引前利益 | 24.8 | 12.4 | 32.6 |
| スワップ公正価値利益 ⁽¹⁾ | (7.1) | -- | -- |
| 退職手当費用 ⁽²⁾ | -- | -- | 1.7 |
| ソフトウェアの評価損 ⁽³⁾ | 0.4 | 2.0 | -- |
| 市場データ 監査和解金 ⁽⁴⁾ | (1.2) | -- | -- |
| 暗号資産タイミング損益 ⁽⁵⁾ | -- | 3.9 | (2.5) |
| 総調整額 | (7.9) | 5.9 | (0.8) |
| 調整後の税引前利益（損失） | 16.9 | 18.3 | 31.8 |
| 減価償却費 | 17.9 | 18.8 | 19.1 |
| 支払利息 | 4.6 | 4.4 | 3.1 |
| 調整後EBITDA(会計年度) | 39.4 | 41.5 | 53.9 |
| | | 2019年12月期 | 2020年12月期 |
| 調整後EBITDA（カレンダー年度）⁽⁶⁾ | | 43.8 | 45.9 |

注）：

- 「スワップ公正価値利益」とは、2018年11月27日に満期となったTradeStationの親会社（マネックスグループ）との金利スワップ商品の公正価値の変化のことです。これ以外に、マネックスグループとの金利スワップ契約はありません。
- 「退職手当費用」とは、当時始まったばかりだった「ゼロコミッション（手数料無料化）」やフェデラルファンドの目標金利引き下げに対応するための事前措置として、2021年度Q1に計画された人員削減（RIF）のことです。
- 2019年度のCore FXソフトウェアの評価損、2020年度のNext Gen OXの評価損が含まれています。
- 「市場データ監査和解金」とは、2019年3月31日に支払われた（過去の市場データの使用および配布に関する）和解金で、未払計上額から120万ドルを差し引いた金額です。
- 「暗号資産タイミング損益」とは、特定のマーク・トゥ・マーケット調整により認識されたものの、その後、資産のポジションがクローズアウトされたことにより相殺された（ネットでゼロになった）一時的な利益および損失のことです。当社はこれ以降、暗号通貨の資産・負債に関してはヘッジ会計を採用しているため、これらの一時的な損益（および関連するEBITDA調整）が再び発生することはありません。
- 2019年12月期および2020年12月期のスワップ公正価値利得および市場データ監査和解金の調整はありません。退職金費用の調整は、2019年12月期は0ドル、2020年12月期は170万ドル、ソフトウェアの償却費の調整は、2019年12月期は0ドル、2020年12月期は2.0百万ドルの費用となりました。暗号資産タイミング損益の調整額は、2019年12月期は0ドル、2020年12月期は1,270万ドルの損失となりました。

当社の見通し

TradeStationは以下のように想定しています。

収益

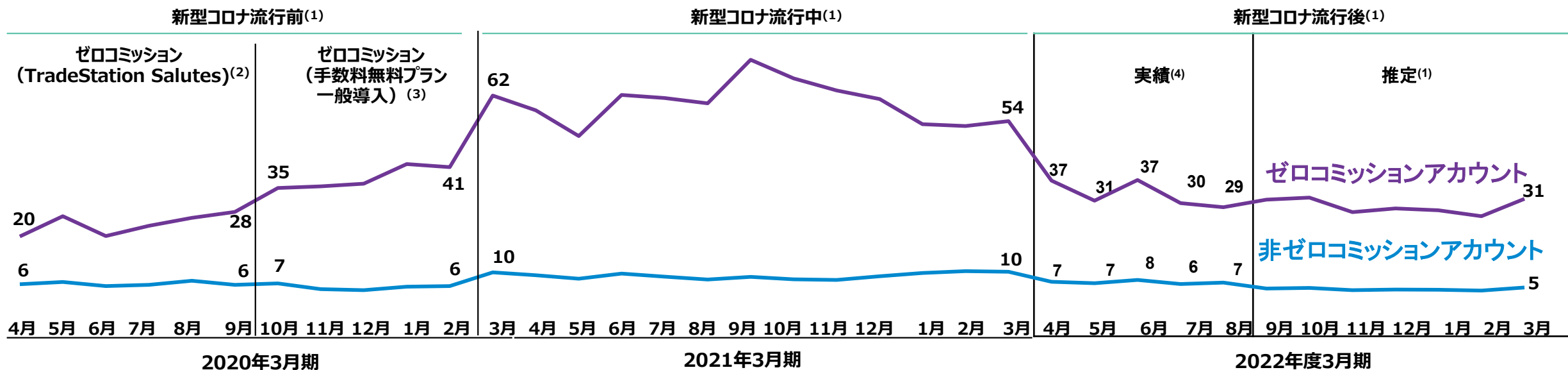
- 主にマーケティング費用の増加によって、口座数が増加する。
- 口座数の増加を目的としてマーケティング費用を増やしても、短期・中期的には重要な新製品、新機能、拡張機能が必要とされない。
- 口座数の増加に伴い、取引関連収益（PFOF収益を含む）が増加し、金融収支が増加する。
- 2024年3月期より、1ヵ月物の米ドルLIBORフォワード・イールド・カーブに基づく適用金利が小幅に上昇することにより、金融収支が増加し始める。
- 顧客構成においてミレニアル世代やZ世代（金融収支を得るための現金残高が少なく、取引頻度も低い）の割合が増えることや、手数料の値下げが予想されることにより、1口座当たりの収益が減少する。
- 複数の資産クラス（主に株式、オプション、暗号資産）を取引する顧客が増加することにより、ウォレット・シェアが拡大する。
- 資産クラスの中では、株式、次いで暗号資産の口座数が最も高い割合で増加する。

支出

- マーケティング費用が大幅に増加し、2024年3月期時点で147百万ドルに達する。当初の支出増加分は今回の取引で一部賄われる予定。
- 口座獲得費用は、ブランド認知度の向上を図るために短期的に増加し、その後徐々に減少する。
- 変動費（サービス提供費用、一部の従業員関連費用、通信費など）は、口座数の増加および関連収入に応じて増加する。
- 取引高の増加など、事業の成長に対応するための技術インフラ費用が増加する。

新型コロナウイルス感染症の流行前、流行中、流行後の月間取引高⁽¹⁾

1口座当たりの平均株式取引高



- 新型コロナ流行中は、1口座当たりの平均株式取引高が大幅に増加⁽⁵⁾。
- 新型コロナ流行後の1口座当たりの平均取引高の推定には、以下の要素を使用。
 - 顧客の大半はゼロコミッションプランを利用しており、その利用率はさらに増える見込み。
 - ゼロコミッション（自由参加型）の新型コロナ流行前の月平均取引回数は38回。
 - ゼロコミッション（自由参加型）開始前の6か月間のゼロコミッション（TradeStation Salutes）の月平均取引回数は24回。
- 新型コロナ流行後の月平均株式取引高が10%増減した場合（他の条件は同じとする）、収益の増加または減少は500万ドルとなると推定。

注：これらの数字には、機関投資家の口座や株式オプション取引は含まれていません。2019年10月以降のゼロコミッションプランの数字には、定額手数料を支払っているTS GoやTS Selectを契約した非米国居住者の株式口座が含まれています。

- (1) 新型コロナ流行中とは、株式取引が活発に行われた2020年3月から2021年3月までの期間と定義しています。新型コロナ流行後に関しては、2021年4～8月までの実績と、2022年3月期の残りの期間の見込みを反映しています。
- (2) ゼロコミッション（TradeStation Salutes）とは、新型コロナ流行前の数年間、退役軍人やファーストレスポnderに提供されてきたゼロコミッションの株式口座プランを指します。
- (3) ゼロコミッション（自由参加型）とは、新型コロナ流行前から全顧客が利用可能だったゼロコミッションの株式口座プランを指し、「TS Go」および「TS Select」（2019年10月開始）、「TradeStation Salutes」などが含まれます。
- (4) 新型コロナ流行後の実績とは、2021年4～8月を指します。
- (5) 新型コロナ流行中の株式オプションの取引高に対する影響は、株式取引高への影響ほど大きくはありませんでした。誤解を避けるために記すと、上記のチャートや関連する計算に反映されたオプション取引はありません。



取引の概要

プロフォーマ所有権（単位：百万株）(1)(2)(3)(4)(8)

| | | |
|--|--------------|---------------|
| Quantum社 SPAC株主 ⁽²⁾ | 20.9 | 12.6% |
| Quantum社スポンサー株式 ⁽³⁾ | 2.6 | 1.6% |
| TradeStation株主（マネックスグループ） ⁽⁴⁾ | 134.8 | 81.5% |
| リードPIPE投資家 ⁽⁵⁾⁽⁶⁾ | 5.5 | 3.3% |
| 追加のPIPE投資家 ⁽⁵⁾ | 1.7 | 1.0% |
| 合計 | 165.4 | 100.0% |

バリュエーションの要約（単位：百万ドル）(1)(2)(3)(4)(6)

| | |
|---------------------|---------------------|
| プレマネー株式価値 | 1,297.5 |
| プラス：SPAC株主 | 208.8 |
| プラス：スポンサー株式 | 26.2 |
| プラス：マネックスグループPIPE株式 | 50.0 |
| プラス：リードPIPE投資家 | 55.0 |
| プラス：追加PIPE投資家 | 16.5 |
| プロフォーマ株式価値 | 1,654.0 |
| マイナス：貸借対照表上の新規現金 | (271.3) |
| プラス：純負債（ネットデット） | 45.3 ⁽⁷⁾ |
| プロフォーマ企業価値 | 1,428.0 |

プロフォーマ所有権（単位：百万ドル）(1)(2)(3)(4)(6)

| | |
|------------------------------|----------------|
| 流入： | |
| TradeStation株主（マネックスグループ） | 1,297.5 |
| SPAC金銭信託 | 201.3 |
| マネックスグループPIPE投資 | 50.0 |
| リードPIPE投資 | 50.0 |
| 追加PIPE投資 | 15.0 |
| 総流入額 | 1,613.8 |
| 流出 | |
| マネックスグループに対する株式対価 | 1,297.5 |
| 貸借対照表上の内部留保現金 ⁽²⁾ | 271.3 |
| 推定取引コスト | 45.0 |
| 総流出額 | 1,613.8 |

注1：本ページには、TradeStationの仮定、計画、推定、見解を反映した将来見通しに関する記述が含まれており、これには多くのリスクと不確実性が伴います。非GAAP財務指標および将来見通しに関する記述については1～3ページを、関連する様々な前提条件については添付資料をご参照ください。実際の業績は、将来見通しに関する記述に含まれるものとは大きく異なる可能性があります。

注2：以下の脚注に記載されているマネックスグループおよびSPACスポンサーの株式に関するアンアウト条件：持続的なVWAP（持続的の定義は脚注8を参照）が12.50ドルになった時点でアンアウトの対象となる株式の50%が権利確定し、残りの50%については持続的なVWAPが15.00ドルになった時点で権利確定します（いずれの場合も5年間）。これらのアンアウト条件が5年以内に達成されなかった場合、当該株式を受領する権利は喪失します。

(1) 1株当たり10ドル、インセンティブ株式（注2および6参照）を除く、クロージング後の支配権変更がないこと、ワラントによる希薄化の影響を含まないことを前提としています。さらに、エクイティ・プランや報酬は含まれていません。

(2) 償還請求をしない一般株主に発行された750,000株を含み、償還請求がないことを前提としています。

(3) 一定のアンアウト条件の対象となる合計798,894株およびクロージング時にスポンサーが権利を失う1,610,554株は含まれていません。このようなアンアウト条件の詳細については、上記注2をご参照ください。

(4) マネックスグループの500万株のPIPE投資を含みます。一定のアンアウト条件が達成された場合にマネックスグループに発行される可能性のある追加の3,410万株（合計）は含まれていません。このようなアンアウト条件に関する詳細は、上記注2をご参照ください。

(5) TradeStation株式の再販売のための米国証券法上の登録書類が効力を発生する日から連続60取引日の各VWAPの平均額と当該60取引日のうち最後の10連続取引日の各VWAPの平均額のいずれか低い方の金額が10米ドルを下回った場合（下限は6.5米ドル）、当初の投資額を下回った場合に株式が追加発行されるメークホール条項が適用されるマネックスグループを除くPIPE投資家への株式は含まれません。

(6) 5百万米ドル以上を出資する第三者のPIPE投資家は、PIPE取引におけるリードの役割を果たしたことにより、出資額の10%を増額インセンティブ株式として受け取ります（表示上は65万株と仮定）。

(7) 2021年6月30日時点の負債総額22,800万ドル、現金11,800万ドル（マネックスグループの貸付金で賄われている暗号資産貸付事業に関連して利用可能な確固たる資産6,500万ドルは含まず）。

(8) クロージング後の株式の80%以上がロックアップの対象となります。マネックスグループのロックアップ：株式の3分の1は12か月後または持続する最終報告売値が12.50ドルになる時点、3分の1は24か月後または持続する最終報告売値が15.00ドルになる時点、3分の1は36か月後または持続的な最終報告売値が17.50ドルになる時点のいずれか早い方まで。マネックスグループがPIPEで取得した株式にはロックアップは適用されません。スポンサーのロックアップ：12か月後または持続的な最終報告売値が12.50ドルになる時点のいずれか早い方まで。ロックアップは、通常の許可された譲受人の例外を条件とします。持続株価とは、指定された価格（またはそれ以上）が連続する30取引日のうち20日間、最終報告売値として報告されている状態のことを意味します。



リスク要因

以下のリスク要因は、TradeStationならびにその事業、財政状態、経営成績および見通し（特に、本資料において説明するクオンタムとの企業統合により予定されているTradeStationの上場会社化との関連）に関するものです。したがって、これらのリスク要因の中で使用される「当社」という語および類似の用語は、その関連ではTradeStationを指します。

当社の普通株式への投資には大きなリスクを伴います。当社の有価証券への投資の可否を判断するにあたっては、以下の各リスク要因および本資料におけるその他の情報を慎重にご検討ください。以下のリスクが実際に生じた場合には、当社の事業、財政状態、経営成績および見通しが重大な悪影響を受ける可能性があります。その場合、当社の普通株式の時価が著しく下落し、投資の全部または一部を失うおそれがあります。当社が直面しているリスクは、下記のリスクに限られません。当社が現在認識していない、または重大でないと現在考えているその他のリスクも当社の事業、財政状態、経営成績および見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があり、当社の普通株式の時価が下落し、投資の一部または全部を失うおそれがあります。

当社の事業に関するリスク

- 本資料に含まれる財務見通しは、表示期間について見込まれる当社の経営成績に関する当社経営陣の2021年8月31日現在の見積もりを示すものであり、数多くの情報、見積もりや前提（その一部は本資料に記載されています。）に基づいています。そうした予測またはその基となる情報、見積もりや前提が（全部または一部を問わず）実現可能である、実現される、または何らかの点で正確であるとの保証はありません。
- 当社の経営成績およびその他の経営指標は四半期ごとに大きく変動する可能性があるため、当社の株価も頻繁に変動するおそれがあります。
- 当社の事業および評判は、ビジネス、経済や政治の状況の変化または金融市場に影響を及ぼす事由（システミックな市場事由や、重大なまたはシステミックな規制上の事由または変化を含みます。）により影響を受ける可能性があります。
- 当社の収益の大部分は取引ベース（仲介手数料および報酬ならびにペイメント・フォー・オーダー・フロー（「PFOF」）を含みます。）であることから、手数料や報酬の継続的な圧縮（または廃止）、市場取引業務の規模、取引高やボラティリティの縮小・減少、あるいはこうした収益を制限または排除する規制の変更により成長が鈍化または停止し、口座獲得費用が増加し、収益および収益性が低下する可能性があります。
- 当社が属する業界における激しい競争が個人取引の「手数料ゼロ」計画につながりました。当社が属する業界においてこうした手数料廃止の範囲が拡大したり、当社がそのプラットフォーム上での取引のために提供するその他の資産クラスについてこうした手数料廃止が始まると、そのような価格圧力や当社が採る対応は、収益を生み出す当社の能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 成長をうまく制御できなければ、当社の財務パフォーマンスが悪化し、当社のブランド、評判および当社に影響する可能性があります。
- 費用効率の高い方法で（または一般に）既存の顧客を維持し、または新たな顧客を惹きつけることができなかつたり、顧客が当社の商品やサービスの利用を減らせば、当社の口座および収益の伸びは予想よりも鈍化するかマイナスとなり、当社の事業が重大な影響を受ける可能性があります。
- 一定の金融取引に課税することとなる法案が採択されれば、当社の新規口座の伸びおよび口座保有数、顧客業務、取引高および収益を減少させる（また、当社の費用を増加させる）可能性があります。
- 当社は、当社の流動性ニーズを満たし、当社の事業拡大と目標を支える追加資金を必要とする可能性があります。また、こうした資金は、調達が遅れたり、適用のある規制により課せられるその他の制限の対象となる可能性があり、当社が（仮にあるとしても）合理的な条件で利用できない可能性があり、株主における希薄化や当社の事業および事業運営の制限につながる可能性があります。
- 当社の収益の大部分は、当社が管理する顧客の資産から得られる利息収入に依存しています。そのため、当社は、当社が制御できない金利リスクや市場の変動の影響を受けます。
- 当社は、そのクリアリング業務のために、損失、規制当局の罰金・制裁や風評被害の原因となり得るクリアリング機能の障害について責任を負います。
- 主要従業員を失うと、当社の経営および事業運営の質が低下する可能性があります。

リスク要因（続き）

- 当社は子会社を通じて仲介業務等を行っており、キャッシュ・フローについては主として子会社からの配当金に依存しています。
- 当社が今後他社、商品、技術または専門従業員の買収・獲得またはこれらへの投資を行うことを決定すれば、経営陣の相当な関与が必要となり、当社の事業が中断し、株主価値が希薄化し、当社の事業および事業運営に悪影響が生じる可能性があります。
- 当社は、当社の米国外事業に関連する様々なリスク（そうした米国外事業の運営に要する必要なすべての承認、同意、免許または登録を維持できないこと、規制要件の予期せぬ変更、収用、為替相場の変動、通貨の輸出入制限、政治・社会・経済の不安定性等を含みます。）にさらされています。
- 従来型メディアやソーシャルメディアによる否定的な報道は、当社の事業、財政状態および経営成績に影響する可能性があります。
- 当社は競争の激しい市場で事業を営んでおります。また、競合他社の多くは、当社を上回るリソースを有しているため、当社の現在および潜在的な顧客にとって当社よりも魅力的な商品やサービスを有する可能性があります。
- 当社の成長は、第三者（重要なベンダーを含みます。）との大切な関係やマーケティングに関する第三者との関係の成功、見込み顧客の紹介や口座の増加等に左右されます。特定の第三者に過度に依存すること、あるいは既存の関係を維持・拡大したり、新たな関係を有利な条件でまたは全く構築できないことにより、予期せぬ費用が生じたり、当社のアカウントの伸びや収益が鈍化したり、顧客の当社に対する認識や当社との関わりに悪影響が生じたり、当社の将来の財務パフォーマンスに影響が生じる可能性があります。
- 個人顧客のための自立志向型の投資および取引は、数多い新規挑戦者と新技術により急速に変化している業界であり、当社が業界・技術の変化やイノベーションについていけず、革新的な新商品やサービス（当社が市場で差別化された地位を創造または維持することを可能にするものを含みます。）を提供し続けなければ、当社の事業は競争力を失い、重大な悪影響を受ける可能性があります。
- 当社が新たな商品やサービスを導入したり既存の商品やサービスを変更しても、顧客を惹きつけたり維持すること、または成長や収益を生み出すことができない可能性があります。
- 新型コロナウイルス感染症の世界的流行が当社の事業、財政状態および経営成績に及ぼす継続的かつ長期的な影響は不明であり、重大な悪影響となる可能性があります。

当社の株式、オプションおよび先物の仲介に係る商品・サービスに関するリスク

- 当社が適用のある法律、規則および規制ならびに関係する規制当局により要求される自己資本の水準を維持せず、または預託金、担保、保管、流動性や決済に関する義務を履行しなければ、当社の株式、オプションおよび先物に係る仲介事業は制限を受ける可能性があり、当社に罰金が課せられたり、当社がその他の懲戒処分や是正措置の対象となったり、清算されることとなる可能性もあります。
- 規制対象の金融サービス会社としての当社のコンプライアンスやリスク管理に関するポリシーおよび手続きは、市場環境におけるコンプライアンス違反およびリスクエクスポージャーの特定や軽減を行う上で、または関係するあらゆる種類のリスクに対して十分に効果的でない可能性があり、コンプライアンスやリスクに関するインフラを拡張するために相当な時間と費用を費やす必要が生じる可能性があります。
- 当社が顧客や取引相手方の信用リスクにさらされると、当社に対する回収不能な無担保債務や取引相手方の債務その他の回収不能となるおそれのある損失が生じる可能性があります。
- 投資教育ツールを提供すると、レピュテーションリスクや訴訟リスク等の追加的なリスクや費用が当社に生じる可能性があります。また、そうしたツールが投資に関する助言や推奨であると解釈されると、当社に多額の費用と事業の中断が生じることとなります。
- 当社が拡大を目指しているピア・ツー・ピアおよび同等のソーシャルコミュニティやフォーラムにより、当社は、特に投資アドバイス、取引勧誘や相場操縦などの分野（これらの分野における不適切な行為の防止または軽減を図るために実質的かつ継続的なモニタリングとレビュー（費用が多額にのぼる可能性があります。）がそれぞれ必要になります。）において追加的なリスク、コンプライアンス義務や費用を負う可能性があります。
- 関係する規制当局は、当社が属する業界におけるピア・ツー・ピアおよび同等のソーシャルコミュニティやフォーラムを注視している旨を公に表明しており、そうしたコミュニティやフォーラムにおける活動の妥当性に異議を唱え、費用をかけた照会や調査を行ったり、不利な指針や解釈を公表したり、不利益をもたらす強制措置を講じる可能性があります。

リスク要因（続き）

当社の暗号資産商品・サービスに関するリスク

- 暗号資産市場は細分化されており、不安定かつ予測不可能であることから、顧客が暗号資産のポジションを容易に取得または清算できなくなる可能性があるほか、損失が膨らんだり、利益が実現できなくなったり、短期間に多額の損失を被る可能性があります。
- 多くの人々は、暗号資産がサイバー攻撃、詐欺、窃盗、マネーロンダリングやその他の犯罪または違法行為や禁止行為に関与したり関与しようとする（法定通貨や他の資産クラスと比べても）不釣り合いなほど数多くの悪質な行為者を惹きつけていると考えています。また、暗号資産取引は撤回できない場合があるため、詐欺的または偶発的な取引による損失を取り戻せないおそれがあります。
- 暗号資産は法定通貨ではなく、米国政府（またはその他の多くの政府）が担保するものではなく、顧客の残高はFDICやSIPCによる補償を受けられません。暗号資産の価値は、法定通貨を暗号資産（または一定の暗号資産を他の暗号資産）と交換しようとする市場参加者の継続的な意思等により生じる場合があり、そうした意思が弱まったり、なくなったりすると、かかる一定の暗号資産の価値が永久にすべて失われる可能性があります。
- 暗号資産の基礎技術は突然変更される可能性があるため、暗号資産の新たなバージョンと既存のバージョンとの互換性がなくなったり、暗号資産のブロックチェーンが永久に分岐（「フォーク」と呼ばれることもあります。）し、暗号資産の価値、機能性やその他の特徴に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。
- 暗号資産の初期性、新規性および発展性は、他の資産クラスと比べて大きなリスクを生み出し、ひいては当社の顧客と当社に損害を与え、当社の顧客と当社に回収不能な損失が生じ、不利益な規制措置や政治運動をもたらすリスクを高めます。こうしたリスクにより、顧客、規制当局やその他の当局から当社に対して重大な請求やその他の措置が行われる可能性があり、多くの判決、和解、罰金、停止命令や同様の命令または制裁が生じる可能性があり、当社の暗号資産事業を制限したりその一部を排除する可能性があり、当社のブランド、評判、事業、財政状態および経営成績に影響します。
- 暗号資産業界の規制は始まったばかりであり、細分化され複雑であり、大幅に変更される可能性があります。当社による暗号資産規制の解釈は、規制当局から異議申立てを受ける可能性があり、そうした規制に従わなければ、顧客が将来当社との間で暗号資産を売買・保有することを可能にする当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があり、当社の事業、財政状態および経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 一部の州や連邦の規制当局は、近年、暗号資産交換所や暗号資産仲介業者が自ら保管する顧客の暗号資産の担保提供や貸付けを行うこと、あるいは顧客に暗号資産の残高に対する利息を支払うことの適法性や妥当性について異議を唱えています（当社に対して直接行う場合を含みます。）。こうした行為が禁止または制限されると、当社は、一部の州においてまたは全面的に暗号資産貸付業務からの撤退または当該業務の停止を余儀なくされ、暗号資産の貸付けに関連する収益を計上できなくなる可能性があります。顧客の暗号資産口座残高に対して利息を支払えなければ、当社の暗号資産口座数の伸びが縮小したり、一部の顧客が当社との取引を減らしたり当社との取引を完全に停止する可能性があります。
- 当社がその中核的な暗号資産仲介技術のライセンサー、暗号資産保管業者、暗号資産流動性プロバイダーまたはその他の関連するベンダーやサービス業者との適切な関係を維持できなければ、当社の事業運営に悪影響が生じる可能性があります。

規制および訴訟に関するリスク

- 当社はすべての資産クラスを自己清算するため、多くの規制当局により課せられる数多くの複雑かつ変化を続ける規制体系、規則および規制を遵守するとともに、財務・事業運営に係るコンプライアンスに関する規制に基づく重要なインフラを維持する必要があります。こうした法令や規制の変更、こうした法令や規制の不遵守、ならびにこうした法令や規制に関連する手続きおよび調査は、当社の事業、財政状態および経営成績に影響する可能性があります。
- 当局担当者は、当社の事業に影響を及ぼす可能性があり、当社のビジネスモデルやビジネス慣行（ソーシャルコミュニティ、ゲーミフィケーション、PFOF、暗号資産の貸付け、ならびに顧客の暗号口座残高への暗号金利の支払いに関するものを含みます。）の大幅な変更を当社に求める新たな規制や追加の規制をさらに重視していく旨を示唆しています。こうした規制の変更、こうした規制の不遵守またはこうした規制に関連する手続きおよび調査は、当社の事業、財政状態および経営成績に影響する可能性があります。

リスク要因（続き）

- PFOFは当社の収益の大きな部分を占めており、PFOFの大幅な減少や廃止は、当社の事業、財政状態および経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 当社は、連邦および州の証券法その他の連邦法および州法、判決ならびにSEC、CFTC、州の証券規制当局、自主規制団体や外国規制機関が公表する規則および規制に基づく重大な責任リスクにさらされています。
- 当社は、通常の事業過程において法的手続きや請求の対象となることから、多額の訴訟費用を負担する可能性があります。将来の法的手続きや請求が不利な形で解決されると、当社に対して否定的な見方がなされ、当社の事業、財政状態および経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 当社は、違反した場合に海外市場での競争力が損なわれたり、刑事または民事責任を問われる可能性がある経済・貿易制裁、マネーロンダリング防止やテロ資金供与対策に関する法令に服しています。これらの法令を遵守しなければ、当社の事業活動を制限するおそれのある多額の罰金、費用のかかる作業や規制措置が生じる可能性があります。オンライン環境で口座を開設し、口座取引を行う自主的な投資家のための証券会社、特に、暗号資産の投資、取引、預金および払戻しを提供する証券会社については、こうしたリスクが高まる可能性があります。
- 当社は腐敗防止法、贈収賄防止法および類似の法律に服しており、これらの法律を遵守しなければ、刑事または民事責任、多額の罰金、費用のかかる手続き、風評被害、ならびに多額の罰金や当社の事業活動に対する制限につながるおそれのある規制措置が生じる可能性があります。
- 当社は、そのすべての従業員や代理人が社内ポリシーおよび適用のある法律（腐敗防止法、贈収賄防止法および類似の法律を含みます。）を遵守することを保証することはできません。当社は、最終的にそれらの不遵守に対する責任を問われる可能性があります。当社が海外事業を拡大すれば（また、当社は海外事業を拡大しているため）、当社のコンプライアンスリスクが高まる可能性があります。
- 予想されるLIBORの段階的廃止は、当社の純利息収入に悪影響を与えるとともに、その他の重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 株式の売却または追加資金の調達に向けた当社の今後の取り組みが遅延したり、適用のある規制により課せられるその他の制限に服する可能性があります。

当社のプラットフォーム、システムおよびテクノロジーに関するリスク

- 当社のプラットフォームおよびシステムは、当社の事業運営、ブランド、評判および顧客を獲得し維持する能力に重大な悪影響を及ぼすおそれのある中断（長期間の停電を含みます。）や、運用上および技術上の障害（社内外を問いません。）による不安定性の影響を受けており、今後もそうした影響を受ける可能性があります。
- 当社の商品および社内システムは非常に専門的なソフトウェアに依存しており、これらのシステムにはエラー、レイテンシー、バグや脆弱性が含まれる可能性があります。また、当社は、当社の事業運営、ブランド、評判および顧客を獲得し維持する能力に重大な悪影響を及ぼすおそれのある当社のシステムにおけるこうした技術的な制限、欠陥や脆弱性について、適時にまたは全く対処または軽減することができない可能性があります。
- 当社の成功は、当社が管理していないモバイルオペレーティングシステム、ネットワーク、テクノロジー、製品、ハードウェアおよび基準との効果的な相互運用性に大きく依存しています。
- 当社は、一定の主要業務（市場データの提供、清算および決済、ならびに一定の商品およびクラウドベースの環境のサポートを含みます。）を実施するために第三者に依存しておりますが、それらの業務が実施されない場合には、当社の事業、事業運営、ブランド、評判および顧客を獲得し維持する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 規制、速度、サービスの質や、効果的なデジタルマーケティングを行う能力をはじめとしたインターネット関連の問題（大部分は当社が制御できるものではありません。）は、当社のサービスの質および顧客の口座を増加・維持する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

サイバーセキュリティ及びデータプライバシーに関するリスク

- 当社の事業は、当社の事業、財政状態および経営成績に重大なまたは永久的な影響を与えるおそれのある当社のコンピューター、情報技術システムまたはデータ、あるいは当社の顧客または外部のサービス業者のコンピューター、情報技術システムまたはデータが関係するサイバーセキュリティ侵害やその他の攻撃により重大な悪影響を受ける可能性があります。

リスク要因（続き）

- ランサムウェア攻撃は、当社の事業および当社の事業のような各種事業にとって大きな深刻な脅威であり、今後も大きな深刻な脅威となる可能性があります。また、ランサムウェア攻撃は検出、予防や防御が難しく、当社の事業、財政状態および経営成績に重大なまたは永久的な影響を与える可能性があります。
- 当社は、顧客情報やその他のデータ（個人データを含みます。）の収集、保存、共有、開示、移転、使用その他の処理を行っており、当社または外部のサービス業者が実際にこれらの情報やデータの保護または顧客のプライバシーの尊重を行わず、または行わなかったと認識された場合には、当社の評判およびブランドを損ない、顧客を維持する当社の能力に悪影響を及ぼし、当社の事業、財政状態および経営成績に影響する可能性があります。
- 当社は、データプライバシーおよびセキュリティに関する厳格な法令、規制、ポリシー、業界基準および契約上の義務に服しており、当社が事業を展開している法域における関連する別の法律および規制にも服する可能性があります。これらの法律および規制の多くは、変更されたり解釈変更が行われる可能性があり、請求、当社のビジネス慣行の変更、罰金、事業運営に係る費用の増加、または当社の事業、財政状態および経営成績へのその他の影響を生じさせる可能性があります。

当社の知的財産に関するリスク

- 当社の重要な知的財産権（主として、当社が提供する中核的なプラットフォームサービスを構成する当社独自のソフトウェア技術、ならびに当社の「TradeStation」およびその他の商標から成ります。）の取得、維持、保護、防御または行使が行えなければ、当社の事業、財政状態および経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。
- 当社は、当社が第三者の知的財産権（主としてソフトウェア技術に係る特許）を侵害している旨の主張（たとえ実態がなくても）その防御および解決には費用がかかる可能性があります。）を受けたことがあり、今後もそうした主張を受ける可能性があります。こうした主張が認められると、当社の商品や社内システムの重要な側面を妥当な条件で提供または使用し続ける当社の能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。
- 当社は、当社の商標および商号の取得、維持、保護、防御または権利行使を行えなかったり、当社の市場における知名度を高めることができないことにより、競争上の地位を損なう可能性があります。
- 当社は、当社の事業で使用しているドメイン名の使用を継続できない可能性があるほか、当社のブランド、商標またはサービスマークを侵害する、それらを不正使用する、それらに類似した、またはそれらの価値をその他の形で減少させるドメイン名の第三者による取得および使用を防ぐことができない可能性があります。
- 当社の商品、サービスおよび情報技術システムには、一定のリスク（潜在的なセキュリティの脆弱性、ライセンスのコンプライアンスに関する問題および品質に関する問題を含みます。）をもたらす可能性のあるオープンソースソフトウェアを含んでいるかまたは使用しているものがあります。
- 当社は、当社のデータを収集または不正使用したり、ビジネスを奪いまたは当社の顧客や潜在的顧客を騙すために当社になりすまそうとする第三者のウェブサイトの運営を停止させることができない可能性があります。
- 当社がその事業にとって重要な第三者とのライセンス契約や技術サービス契約に基づく義務を遵守せず、またはライセンサーやサービス業者に関連する行為その他の事実のために当該技術ライセンス契約やサービス契約を失った場合において、妥当な条件により適時に当該契約を差し替えることができないときは、当社は、損害賠償の請求を受けたり、当社の事業にとって重要な権利や技術を失う可能性があります。

当社株式の保有に関するリスク

- 当社の普通株式のための市場が形成または維持されない可能性があります、これが当社の普通株式の流動性および価格に悪影響を及ぼすこととなります。証券アナリストや業界アナリストが当社の事業に関するリサーチを公表せず、または（不正確であっても）不利なリサーチを公表した場合には、当社の普通株式の価格および流動性が下落・低下する可能性があります。
- 既存株主による公開市場における当社の普通株式の大量売却は、当社の株価の下落原因となる可能性があります。
- 企業統合業の完了後、既発行の新株予約権の行使、ペスティング方式やアーンアウト方式により当社の大量の普通株式が発行され、当社の株主に希薄化をもたらす可能性があります。
- 当社が株主に対して将来配当を実施する能力は、取締役会の裁量に委ねられており、十分な収益とキャッシュフローを生み出す当社の能力により制限されます。当社は、近い将来における配当の実施を予想しておりません。

リスク要因（続き）

- ・ ニューヨーク証券取引所またはナスダック（該当する場合）は、当社の有価証券の当該取引所における取引を停止して上場廃止とする可能性があり、当社の有価証券を取引する投資家の能力が制限されるとともに、当社にさらなる取引制限が課せられるおそれがあります。
- ・ 当社の少数株主持分を有するということは、当社の経営に対して重大な影響力を持つことができないことを意味します。

当社とマネックスとの関係に関するリスク

- ・ 本企業統合後も、マネックスは、引き続き当社の事業の方向性をコントロールしていくこととなります。マネックスに当社の発行済み普通株式の保有が集中していることから、投資家の皆様やその他の株主の皆様は重要な決定に影響を及ぼすことができない可能性があります。
- ・ 当社はニューヨーク証券取引所およびナスダックの規則にいう「被支配会社」となるため、一定のコーポレートガバナンス要件の適用除外の対象となり、当該適用除外に依拠する可能性があります。当社がそうした適用除外に依拠した場合には、当該コーポレートガバナンス要件の適用を受ける企業の株主に与えられる保護と同じ保護は受けられません。
- ・ マネックスが相対取引において当社の支配的持分を第三者に売却する場合、投資家の皆様は、その有する普通株式について支配権の変更に伴うプレミアムを認識しない可能性があり、当社は、現在知られていない第三者（その利害は投資家の皆様の利害と対立する可能性があります。）の支配に服することとなる可能性があります。
- ・ マネックスの支配権に変更が生じた場合には、当社の現時点における計画や戦略が変更される可能性があります。
- ・ 当社は、マネックスとの間で商業上の関係を有しています。当社または当社の他の株主に不利な方法で解決される可能性がある利益相反やその他の紛争が、マネックスと当社との間で生じる可能性があります。
- ・ 本企業統合後、当社の一部の役員および取締役には、その有するマネックスの株式持分またはマネックスとの関係のために、実際にまたは潜在的に利益相反が生じる可能性があります。また、マネックスの現在の一部の取締役および役員は、現時点において当社の取締役であり、当社の取締役を続けることが予想されていることから、利益相反や利益相反の外観が生じる可能性があります。

公開会社であることに関するリスク

- ・ 公開企業会計監視委員会（「PCAOB」）の基準に基づき実施された本資料に含まれる財務情報の監査に関する監査意見は、まだ提出されていません。したがって、当社は、本資料に含まれる当社の財務情報の表示と本企業統合に関連して作成される委任状勧誘書類や目論見書に示される表示との間に潜在的に重大な相違がないことを保証することはできません。
- ・ 当社経営陣の大部分は、公開会社を経営した経験がありません。
- ・ 当社は、公開会社としての事業運営に伴いさらなる費用を負担することとなり、当社経営陣は、新たなコンプライアンスの取り組みにかなりの時間を費やすこととなります。
- ・ 当社が開示統制および財務報告に係る内部統制の有効なシステムを維持できなければ、適時かつ正確な財務諸表を作成したり、適用のある規制を遵守する当社の能力が損なわれる可能性があります。
- ・ 当社の重要な会計基準に関する当社の見積もりまたは判断が誤っていることが判明した場合、あるいは当該会計基準が時の経過とともに変更される場合には、当社の経営成績が悪影響を受ける可能性があります。
- ・ 当社は、当社の有価証券の上場を今後維持できない可能性があります。

本企業統合に関するリスク

- ・ クオンタムは、本企業統合を完了するための十分な資金を有しない可能性があります。
- ・ 当社はクオンタムとの間で本企業統合に関する最終契約をまだ締結しておりませんが、合意に達することができたとしても、本企業統合の完了は、一定のクロージング条件の充足（クオンタムの株主による本企業統合の承認を含みます。）が条件となります。

リスク要因（続き）

- 当社およびクオンタムは、本企業統合に関連して多額の取引費用を負担することとなります。
- 本企業統合の完了後、統合後の会社は、その財政状態、経営成績および普通株式の価格に重大な悪影響を及ぼすおそれのある評価減や償却、事業再構築費用、減損費用やその他の費用の計上を行うよう要求される可能性があり、投資家の皆様は、投資の一部または全部を失う可能性があります。
- 本企業統合の公表、業界全体の変化やその他の原因により重大な悪影響が生じる可能性がある場合であっても、また、クオンタムが本企業統合に関連して調達を目指す正味手取金よりも大幅に少ない手取金を調達するかまたは当該正味手取金を実現できない場合であっても、本企業統合が完了する可能性があります。
- 本企業統合の完了が遅れると、予想される本企業統合の利益が大幅に減少する可能性があります。
- 当社またはクオンタム（あるいは両社）は証券クラスアクションや株主代表訴訟の対象となる可能性があることから、多額の費用が発生したり、本企業統合が遅れたり、本企業統合の完了が妨げられたりするおそれがあります。