

# MONEX GROUP

当社の子会社である TradeStation Group, Inc.が 2021 年 11 月 4 日（米国東部標準時間）に米国で下記ウェブキャストのトランスクリプトを公開しましたので、そのトランスクリプトの参考訳（当社作成）を、別紙添付いたします。

TradeStation Group, Inc.

[Transcript] TradeStation Group, Inc. and Quantum FinTech Acquisition Corporation Business Combination Investor Webcast

（参考訳）

[トランスクリプト] TradeStation Group, Inc. と Quantum FinTech Acquisition Corporation の経営統合に関する投資家向けウェブキャスト

以 上

## 【免責事項】

当社は、TradeStation Group, Inc.が米国において発表したトランスクリプト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。当社は、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。

原文 URL :

[https://s28.q4cdn.com/237341897/files/doc\\_events/2021/TradeStation-Quantum-Web-Cast-Transcript.pdf](https://s28.q4cdn.com/237341897/files/doc_events/2021/TradeStation-Quantum-Web-Cast-Transcript.pdf)

（ウェブキャスト : <https://about.tradestation.com/overview/default.aspx>）

（報道関係者のお問い合わせ先）

マネックスグループ株式会社 コーポレートコミュニケーション室 加藤 電話 03-4323-8698

（株主・投資家のお問い合わせ先）

マネックスグループ株式会社 経営管理部 IR 担当 仲野、相原 電話 03-4323-8698

(参考訳)

**TradeStation Group, Inc.と Quantum FinTech Acquisition Corporation の  
経営統合に関する投資家向けウェブキャスト**

**2021年11月4日**

本プレゼンテーションは、いかなる有価証券に関する、または提案されている企業統合に関しても、委任状、勧誘、同意、承認ではなく、TradeStation Group, Inc. (以下、「TradeStation」)、Quantum FinTech Acquisition Corporation (以下、「Quantum FinTech」)、統合会社、およびそれらの関連会社の証券の販売や交換を行うものではなく、また、購入または交換を勧誘または推奨するものではなく、そのような申し出、勧誘、販売、交換は、当該法域の証券法に基づく登録または要件成就前に違法となる法域においては、証券の販売を行うものではありません。

また、伝達された情報はすべてを網羅しているわけではなく、TradeStation、Quantum FinTech、またはそれらの取締役、役員、株主、関連会社、代表者のいずれも、本伝達事項に含まれる情報の正確性、完全性、信頼性に関して、明示的にも黙示的にも、いかなる表明も保証も行いません。また、TradeStation または Quantum FinTech の評価を行う過程で行われた、その他の書面または口頭による伝達事項についても、いかなる表明も保証も行いません。伝達された情報は暫定的なものであり、変更される可能性があります。そのような変更は重要である場合があります。米国またはその他の管轄区域のいかなる証券委員会または証券規制当局も、TradeStation と Quantum FinTech の統合のメリット、または本コミュニケーションの正確性や妥当性について、いかなる形でも見解を示していません。本プレゼンテーションの内容を、法律、税務、会計、投資に関する助言や、いかなる有価証券の取引の決定に関する推奨として解釈してはなりません。記載されている事項に関する法的事項および関連事項については、ご自身の弁護士、税務・財務アドバイザーにご相談ください。

本プレゼンテーションには、財務成績に関する TradeStation および統合後の会社の財務予測が含まれています。TradeStation および Quantum FinTech の各独立監査人は、本プレゼンテーション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、TradeStation、Quantum FinTech およびそれらの監査人は、本プレゼンテーション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。本プレゼンテーションでは、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 TradeStation、Quantum FinTech 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。

TradeStation は、米国証券取引委員会 (以下「SEC」) に Form S-4 による登録届出書を提出する予定で

あり、この登録届出書には、Quantum FinTech の株主による本経営統合に関する議決権行使の代理権行使の勧誘に関連して、Quantum FinTech の株主に配布される予備的な委任状説明書が含まれます。登録届出書が提出され、有効であると宣言された後、Quantum FinTech は、株主の皆様にも最終的な委任状説明書／目論見書を郵送する予定です。投資家および証券保有者の皆様におかれましては、議決権行使または投資判断をされる前に、SEC に提出された登録届出書、委任状/目論見書およびその他の関連文書、ならびにそれらの最終版（入手可能になった時点で、それらのすべての修正および補足を含む）をすべて熟読されることをお勧めします。

TradeStation、Quantum FinTech、および各取締役と執行役員は、SEC の規則に基づき、提案されている本統合に関連して Quantum FinTech の株主から委任状の勧誘の参加者とみなされる可能性があります。Quantum FinTech の株主およびその他の利害関係者は、TradeStation および Quantum FinTech の取締役および執行役員の氏名、所属および利害関係に関するより詳細な情報を、SEC に提出された該当するファイルから無料で入手することができます。

投資家および証券保有者の皆様は、SEC が管理するウェブサイト ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)) を通じて、TradeStation または Quantum FinTech が SEC に提出した、または提出する予定の登録届出書、委任状／目論見書およびその他すべての関連文書のコピーを無料で入手することができます。

#### オペレーターによるイントロダクション：

おはようございます。TradeStation および Quantum FinTech の投資家向けの本電話会議では、TradeStation が上場企業になるために提案している企業統合についてお話しします。この電話会議には、投資家向けのスライドプレゼンテーションが用意されています。講演者は電話会議全体を通してスライドプレゼンテーションを参照するため、参加者の皆様もこのプレゼンテーションをご覧くださいことをお勧めします。

この投資家向けプレゼンテーションは、TradeStation との企業統合案を開示する Quantum FinTech が SEC に提出した Form 8-K の一部として提出されたものであり、皆様には、投資判断を行う前に、Form 8-K およびその添付資料（提案されている取引を発表するプレスリリースを含む）を注意深く確認することをお勧めします。また、これらの資料には、多数のリスク要因を含む重要な免責事項や、資料に含まれる将来の見通しに関する記述や Non-GAAP 財務指標に関する記述が含まれていますので、これらも熟読ください。

電話会議の参加者の皆様におかれましては、投資家向けプレゼンテーションの内容を含む本日のコメントの多くには、将来の見通しに関する記述が含まれており、これらの記述は実質的なリスクと不確実性を内包するものであり、もしそれらが発生した場合には、推定、予測、追求、予想、期待された結果に大きく影響する可能性があります。TradeStation、Quantum FinTech、または統合会社に影響を与える将来の展開が、予想されたものであるという保証はありません。実際の結果は、世界的、地域的または地方

的な経済、事業、競争、市場、規制などの要因の変化により、現在の期待とは大きく異なる可能性があります。これらの要因の多くは、TradeStation および Quantum FinTech の制御を超えるものです。

これらのリスクや不確実性のうちの 1 つまたは複数が現実のものとなった場合、あるいはいずれかの前提条件が不正確であることが判明した場合、実際の結果は、これらの将来見通しに関する記述で予測されたものとは重要な点で異なる可能性があります。実際の業績とは異なる結果をもたらす可能性のある要因は時折発生し、そのすべてを予測することは不可能です。

将来の見通しに関する記述には、アカウント成長率や総アカウント数、マーケティング費用やその結果、計画中の TradeStation の取り組み、競合他社や業界の見通し、取引の時期や完了など、財務および事業の業績や状況に関する TradeStation および Quantum FinTech の予想や予測が含まれますが、これらに限定されるものではありません。将来の見通しに関する記述で開示された計画、意図、期待は達成されない可能性があり、本プレゼンテーションをご覧になった方は、そのような将来の見通しに関する記述に過度に依存しないようお願い申し上げます。

本コミュニケーションに記載されている将来の見通しに関する記述は、本コミュニケーションの日付時点でのものです。TradeStation と Quantum FinTech は、適用される証券法で要求される場合を除き、新しい情報や将来の出来事などの結果として、将来の見通しに関する記述を更新、変更、またはその他の方法で修正する義務を負わず、またその義務を明示的に放棄します。

また、この電話会議は予め録音されたものであり、今日のプレゼンテーションの一部としての質疑応答はございません。

本日の電話会議の司会を務めるのは、Quantum FinTech の会長兼 CEO である John Schaible と、TradeStation の社長兼 CEO である John Bartleman です。また、TradeStation の CFO である Greg Vance もコメントする予定です。

それでは、John Schaible に電話を回します。

## **John Schaible**

ありがとうございます。

TradeStation と Quantum FinTech、そして私たちがともにやろうとしていることを知るために時間を割いてくださった視聴者の皆さんに感謝します。

[スライド 7]

まず、Quantum FinTech について、そして SPAC としての私たちは何者なのか、株主の皆様にも価値をもたらすために何を求めてきたのか、そして TradeStation を取引所上場企業として公開市場に送り出すのに適していると私たちが考える理由をお伝えしたいと思います。

Quantum FinTech の 7 人の取締役は、フィンテックを中心とした金融サービス会社での経験が豊富です。私たちの中には、オンラインおよびフルサービスのブローカー・ディーラー、国内外の銀行、および取引所、代替取引システム、電子証券取引ネットワークなどを設立または共同設立したり、それらを主導または開発する手助けをした人たちがいます。私たちは、これらのビジネスを一から立ち上げましたが、コアテクノロジーを所有すること、コアオペレーションを制御できること、そしてビジネスプランを実行するための適切なマネジメントの専門知識を持つことの重要性を、時には厳しい方法で学びました。私たちは、TradeStation がこれらの基準を完全に満たしていると信じています。

[スライド 8]

私たちが調査したかなりの数のフィンテック／金融サービス分野の企業の中で、TradeStation が最も魅力的な企業であると判断した理由は数多くあります。TradeStation は、オンラインブローカーとして、その中核となるトレーディングプラットフォーム技術を保有しており、その技術は毎年、業界の賞や評価において最高レベルであると認められています。また、TradeStation は、同社が提供するすべての主要な資産クラスにおいて、顧客の取引を執行し、利益をあげています。このように、技術とオペレーションの両方を高度にコントロールすることで、TradeStation は、ビジネスの運営と成長において貴重な俊敏性と柔軟性を持ち、効率的に事業拡大することができます。

同様に、TradeStation には、上場企業にふさわしい経験豊かで有能な経営陣がおり、リスク管理、コンプライアンス、財務および業務上の内部統制に重点的に取り組むことに高い優先順位をつけています。これらの取り組みは、特に規制の厳しい環境下で口座数や収益の増加を加速させようとする際に、成功のための不可欠な基盤であると考えています。

[スライド 9]

また、TradeStation は、大規模かつ成長中の獲得可能なマーケットを有しています。スライド 9 にあるように、米国の自律志向型投資家 (self-directed investor) の市場規模は大きく、急速に成長しています。John のプレゼンテーションをご覧になれば、TradeStation がこのエキサイティングな業界でさらに市場に浸透し、シェアを拡大するために有利な立場にあることがお分かりいただけると思います。

[スライド 11]

私たちはまた、TradeStation との取引の仕組みについても非常に満足しています。TradeStation の親会社であり、唯一の株主であるマネックスグループは、今回の取引において 100%の株式をロールオーバーしており、株式の売却は一切行っていません。またロールオーバー株式を段階的に最長 3 年間までロックアップすることに合意しました。さらに、マネックスは当社の PIPE を支援し、TradeStation に 50 百万米ドルの追加投資を行います。今回の PIPE のもう一つの共同出資者である Galaxy Digital Holdings も、50 百万米ドルの投資を行っています。Galaxy Digital はデジタル資産、暗号資産、ブロックチェーン技術の分野で革新的な企業として知られており、世界有数の暗号資産企業による戦略的な投資を私たちは非常に嬉しく思っています。

この取引は、Quantum FinTech の株主の承認など、クロージングの条件が満たされることを条件に、2022 年上半期に完了する予定です。 今回の取引による資金は、TradeStation がブランド認知度を大幅に向上させ、パフォーマンスベースのマーケティング費用を投入することで口座数および売上高の増加を加速させる計画の資金として、また、特定の新品機能イニシアティブを完了させるための商品開発および IT 部門の人員増を支援するために、さらには予想される顧客基盤の拡大を支援するための追加流動性資金として使用される見込みです。

それでは、5 年前に TradeStation の CEO に就任した John Bartleman がこのプレゼンテーションを引き継ぎます。これまでの間、John は TradeStation の戦略を主導し、これから彼がお話するように、多くの自己勘定投資家にアピールするために数々の実績を残してきましたが、それが今回の買収の適切なタイミングにつながったと私たちは考えています。

## John Bartleman

ありがとうございます。 自律志向型のトレーダーや投資家によるオンライントレードは、近年、ダイナミックかつ急速に成長している環境であり、TradeStation はこの市場での成長に適したポジションにあると強く信じています。

これから数分間、スライド 13 から TradeStation の紹介をさせていただきます。 TradeStation は現在、受賞歴のあるトレーディングソフトウェアおよびサービスを拡大しつつある顧客層に提供しており、市場において差別化された優れたポジションを確立しています。また、実績のある効率的な口座獲得エンジンを持ち、大きなマーケティング ROI を生み出しています。 TradeStation は現在、焦点を絞った明確なマーケティング戦略と、後ほどこのプレゼンテーションで説明するその他の具体的な取り組みにより口座数の増加を加速させる体制が整っていると考えています。

まずは、スライド 14 の商品紹介からご覧ください。

TradeStation が提供するツールは、アクティブなトレーダーから、よりシンプルな使いやすさを求めながらも質の高いツールや機能にも期待している個人投資家まで、幅広い層の自律志向型投資家に対応しています。 私たちのツールは、これらの異なるタイプのトレーダーや投資家に対して効果的であることが証明されていると思います。

TradeStation を知っている人なら、TradeStation デスクトップ・プラットフォームのことを聞いたことがある、または場合によると使ったことがあるかもしれません。これが私たちの主力のプラットフォームです。 20 年以上の歴史があり、単に高度な発注機能や多数のチャート・分析ツールがあるというだけでなく、取引戦略のカスタムデザインや、バックテスト、戦略の最適化と自動化のためのソリューションなどが備わった、非常に奥が深いプラットフォームです。 TradeStation のコアテクノロジーは、引き続き最高クラスのソリューションとして評価されています。これは実績のあるプラットフォームであり、

自律志向型トレーダー、特に資金を投入する前に自分のアイデアを試し、磨きをかけたいアクティブなトレーダーにとって、現在利用可能な最高のプラットフォームであると考えています。

また、アクティブなオプショントレーダーのために、OptionStation Pro という独立した商品を作りました。この非常に強力な分析・注文執行技術は、市場のトップオプション商品と真っ向勝負しており、いくつかの点でより優れていると私たちは考えています。

また、TradeStation のデスクトップ・プラットフォームで最も人気があり、最も使用されている部分をウェブやモバイルプラットフォームに移行することで、当社のプラットフォームの適応性を実証しました。よって、お客様は TradeStation の機能を外出中でも利用できます。特に若い世代のお客様が、ウェブやモバイルを利用して取引や投資を行うケースが増えており、ウェブやモバイルは、当社のテクノロジースタックの中で最も急速に成長している部分となっています。

さて画面の右下には、当社最大の API 商業提携先である TradingView がハイライト表示されています。API 商業提携（私たちは戦略的提携と呼んでいますが、これについては後ほど詳しく説明します）とは、私たちの高度な API 技術を使って、TradeStation の証券取引環境と、人々が取引や投資の分析・教育に使う他のフィンテック・プラットフォームとを接続することを意味します。

3,000 万人のアクティブユーザーがいると言われる TradingView は、世界最大の投資コミュニティのひとつです。TradingView のお客様は、TradeStation の証券口座を開設した後、TradingView の画面から直接 TradeStation の口座にアクセスして、TradingView のツールを使って取引を行い、管理することができますようになります。

TradingView はその一例で、今日では当社最大の API 戦略的提携となっており、そのようなわけでハイライト表示させていただいています。しかし、私たちは API を 70 以上の他のプラットフォームにも接続しています。今後は、このような選択肢を増やし、当社の執行・決済仲介サービスを利用するためにどの画面を使いたいかを、お客様が決定できるようにしたいと考えています。たとえ当社のフロントエンド画面が優れていたとしても、すべてのお客様に当社のフロントエンド画面への切り替えを強いるよりも、お客様が今現在、快適に感じている環境に私たちが合わせる方が、はるかに大きな顧客増加の機会になると考えています。

さて、スライド 15 に移って、顧客基盤を見てみましょう。ここでは、2 つの重要な顧客層を紹介します。左側には、ベビーブーマー世代と X 世代がいます。彼らは、当社が従来サービス提供してきたコアな顧客であり、40 代から 60 代のトレーダーや、退職後も積極的に取引を行うより高い年齢層が多くいます。

このようなお客様は、より良いトレーダーになるための努力を惜しまないタイプが多く、その中には、プロやセミプロのトレーダー、より多くの純資産を持つアクティブなトレーダー、クオンツやその他のタイプの戦略トレーダー、さらには経験豊富な自律志向型のトレーダーや、そうなりたいと思っている人

も含まれています。彼らは、当社のツールやデータを使って、より長期的に安定した成功を収めることができるトレーディング方法やトレーディング戦略を開発し、売買の判断に役立つ多くのツールを持っているという利点を享受しているようです。このようなタイプのトレーダーは一般的に、デスクトップ・プラットフォームのヘビーユーザーです。

右側のグループは、ミレニアル世代とZ世代です。右のグラフにあるように、ここ2、3年の間に、このグループが当社の顧客基盤の中で大きな割合を占めるようになってきました。この顧客グループはこの2、3年の間に当社の顧客基盤の5%から14%へと成長しました。これらの若年の顧客層は、商品や環境においてモバイルやソーシャルメディアを重視しており、当社の深い分析技術の利用頻度は低い傾向にあります。彼らは一般的にモバイル端末を使用しており、コンテンツやツールを探して入手するのではなく、プッシュしてもらうことに価値を感じているようです。先ほど述べた5%から14%への成長は、このグループに対する当社のウェブおよびモバイルサービスの成功が早期に検証されたことを意味しています。私たちの計画は、ウェブ版とモバイル版の品質、シンプルさ、使いやすさを継続的に向上させ、このグループが期待するもの、そして今後も期待されるものを提供していくことです。

次のスライド16では、市場における当社のポジションについての見解を示しています。これは私のお気に入りのスライドのひとつです。というのも、私たちは差別化されたポジションにいると信じているからです。過去20年から25年の間、主に株式やオプション、そしてある程度の先物取引を提供してきた従来型の証券会社と比較して、私たちは羨ましがられるような立場にあると考えています。シンプルさを重視する新しいチャレンジャー・ブローカーは、一般的に提供するサービスの深さが浅く、証券会社としての意義のある経験がありません。また、暗号資産の取引所やブローカーは同じく業界では比較的新しいですが、一般的に暗号資産の取引以上のサービスを提供していません。

当社は、株式、オプション、先物、暗号資産を1つのプラットフォーム環境で提供するだけでなく、セルフクリアリングも可能な数少ない証券会社の1つです。さらに、経験豊富でベテランの証券会社であること、意味のある法務、コンプライアンス、リスク管理、内部監査の機能を持ち、20年の運営実績があることを兼ね備えています。すべてのアセットクラスをセルフクリアリングすることは、それ自体がTradeStationにとって差別化された価値を生み出し、商品提供の革新と強化、成長とキャパシティの拡大をより迅速かつ効率的に行うための柔軟性など、当社が行うことをよりコントロールできるようになります。

当社のマルチアセットの提供は、もう一つの差別化要因です。例えば、当社の暗号資産のお客様の約60%は、当社の株式のみのお客様とほぼ同じ頻度で当社と株式を取引しています。

また、私たちは基本的に代理店ブローカーであることも明確にさせていただきたいと思います。当社は、マーケットメイクを行わず、また、お客様の取引の反対側に立つような在庫を保有しません。ですから、そのようなバランスシートのリスクはありません。

スライド 17 を見ると、ここ数年のアカウント数の伸びを見ることができます。私は 2016 年に TradeStation の CEO に就任しましたが、その使命と目標は、アクティブなデイトレーダーから、より広い範囲のアクティブな自律志向型投資家まで、自律志向型投資家市場において TradeStation のリーチを拡大することです。

そのためには、ブランドや市場でのポジショニングの刷新、コミッションの価格設定の簡素化、口座開設や資金調達の容易化と迅速化、顧客体験の全体的な合理化、ウェブおよびモバイルプラットフォームの提供品質の拡大と深化など、多くのことを実現する必要がありました。これまでのすべての商品は、アクティブなトレーダー向けに設計されていたので、アクティブではない若いトレーダーや投資家に、当社のプラットフォームの利点を示す必要がありました。直近では、暗号資産仲介サービスの開始、他の金融機関やフィンテック・プラットフォームを通じて当社の魅力を高めるための先進的な独自 API 技術の導入、次世代の投資教育サービスの基盤確立など、目標達成に向けた取り組みを行っています。

このように、過去数年間で大きな成果を上げてきたことで、現在の会社の地位を築いてきました。さらに言えば、ブランド認知度向上のためのマーケティング費用の増加や、成長をさらに加速させ、市場での高い競争力を維持するための具体的な施策を推進することで、これらの成果を生かすことができるのは、今がチャンスだと考えています。そして、公開企業としての当社の知名度がこの取り組みを後押しすると信じています。つまり、繰り返しになりますが、当社がここで行っていることは、今が正しい時期なのです。

スライド 18 をご覧ください。過去数年間に構築した口座獲得成長エンジンにより、マーケティング費用の効率化を図り、1 口座あたりのコストを削減していることを示しています。

このグラフにあるように、1 口座あたりの獲得コストを 2018 年 6 月期の 462 米ドルから 2021 年 6 月期には 257 米ドルまで引き下げました。貴重な顧客基盤を維持しながら、この 1 口座あたりのコスト引き下げは大きいものであると言えます。お客様の 1 口座当たりのライフタイムバリューは、3,200 米ドル強と計算しています。そのため、ライフタイムバリューと口座あたりのコストの比率を見ると、10 倍を大きく超えています。これは、私たちが口座獲得のために投資してきた金額に対する、有意義な投資収益率です。

しかし、スライド 19 をご覧いただくと、ROI は高いものの、競合他社と比較してマーケティングへの投資が大幅に少ないことがわかります。これまでマーケティングを控えていたのには、いくつかの理由があります。しかし、最も重要なことは、この数年間で、スライド 17 で説明した成果の基盤を築き、より広範な自律志向型トレーダーや投資家の市場に参入するための体制を整える必要があったということです。先に述べたように、私たちは、マーケティング費用を大幅に増やして口座数を大幅に拡大するために、今がまさに適切な時期であると強く信じています。

スライド 20 では、最近実施したマーケティング費用の最適化とその効果について紹介します。このスラ

イドでは、当社の年間マーケティング費用と、各年に獲得したお客様からの実績および推定収益を見えています。例えば左端を見ると、2018年はマーケティングに1100万米ドルを投資し、8カ月での投資回収をしています。この口座グループは、1年目に1600万米ドル、2年目に2300万米ドルの収益を上げており、その結果、獲得から7年後までの累計リターンはその顧客獲得にかかったマーケティング費用の7.2倍になるように推定されています。

このような現象は、継続して起こっています。ただし、直近の2021年3月期は、市場が急騰した前後の期間に比べて、上昇傾向の外れ値的な年でした。この期間は、コロナ禍や「Reddit/Game Stop」現象で見られた極端なボラティリティを反映しており、このセクターの取引量は通常よりも多くなりました。

スライド21では、過去のマーケティング費用を左に示していますが、これは一般的に7~8ヶ月で回収できるものです。

このスライドの右側を見ると、現在、マーケティング費用を昨年度の1700万米ドルから、今年度は5800万米ドル、来年度は1億800万米ドル、再来年度は1億4700万米ドルへと拡大する計画です。

予測対象期間中のマーケティング投資の回収期間は11ヶ月から12ヶ月と見積もっていますが、予測期間中の1アカウントあたりの獲得コストを高く想定しているため、回収効率の見積もりは過去に達成したものよりも効率性が少し劣ると予測されています。このアカウント獲得コストの増加は、後ほどより詳しくお話ししますが、特にブランド認知度向上のためのマーケティング費用の配分方法を変更したことによるものです。これまであまり行ってこなかったブランド認知度向上のためのマーケティング費用は、短期的にはマーケティング効率を低下させる可能性があります。TradeStationが今後数年間で認知度を高め、費用を最適化していくことで、長期的にはアカウントあたりの獲得コストを下げることができると考えています。

ただ、マーケティング費用やアカウントあたりの獲得コストが高くなっても、7年以内には6~7倍のリターンが期待できることは特筆すべきことです。

スライド22では、ターゲット・マーケティング戦略（追加のマーケティング費用をどのように使うか）について、さまざまなマーケティング・チャンネルにどのように費用をかけてきたか、また今後どのように費用をかけていくかを詳しく説明しています。このスライドの丸で囲んだ部分は、それぞれマーケティング費用を投入するチャンネルを示しています。

これらの円の中の小さな青い部分は、特定のチャンネルで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獲得するために、直近費やした費用を表しています。0%または0%に近いものもありますが、5%を超えるものはありませんでした。つまりどのチャンネルも、ある種の飽和状態には至っていないことがお分かりいただけると思います。先に述べたように、私たちはブランドの認知度を高めることにもっと力を入れるつもりです。私たちは、YouTube、Hulu、Facebook、Instagram、Twitterなどのブランドマーケティングチャンネルへの支出を増やし、モバイルアプリストアや検索エンジンなどのパフォーマンスマーケティングチャンネルへの支出を増やすことで、お客様が当社商品を探している場所での

TradeStation の認知度を高めることができると確信しています。申し上げたように、これまではこのような認知度施策はあまり実践してきませんでした。

また、アフィリエイト・マーケティングにも力を入れていく予定です。アフィリエイトとは、商品を宣伝して紹介料を得るレビュー型のサイトのことです。もう一つは、紹介プログラムです。自己勘定取引のトレーダーや投資家の多くは、友人や家族の推薦に基づいて利用するブローカーを決定していると私たちは考えており、正式な紹介プログラムがなくても、これが当社にとって重要な新規アカウント獲得の源泉になっていると考えています。そこで今後、正式な紹介プログラムを導入することを計画しています。このプログラムは、アカウントの新規開設をさらに促進するだけでなく、アカウントあたりの全体的な獲得コストの削減にも役立ちます。

スライド 24 にあるように、計画中のマーケティング投資施策に加えて、アカウントの成長をさらに加速させるべく、3つの主要分野に注力していきます。

1つ目の分野は、当社の中核をなす証券業務（株式、オプション、先物）に関するものです。これまで述べてきたように、当社は、お客様の株式、オプション、先物取引の執行とセルフクリアリング、取引所やその他の市場への直接接続、受賞歴のある独自の堅牢なテクノロジーの提供などにより、ほとんどの競合他社と比較して、有利で差別化されたポジショニングを享受しています。この組み合わせにより、予想される成長を実現するための実質的な営業力が得られると考えています。

そして、私たちはさらに多くの施策を行っていきます。例えば、教育コンテンツ、コミュニティ、ツールを、よりシームレスで使いやすい形で、よりモダンなウェブおよびモバイル体験に統合することで、ユーザー体験をさらにシンプルにすることを計画しています。また、AI を使ったインサイトや教育コンテンツをもっと充実させたいと考えています。先に述べたように、若い利用者はアイデアがもたらされることを望んでいると考えています。彼らはソーシャルメディアで情報を得ることに慣れているので、私たちはそのような機能を提供することを考えています。

そしてそれは、ピア・ツー・ピアのコミュニティにも通じるものがあります。現在、お客様がアイデアを共有する強力なコミュニティフォーラムがありますが、これを今日のソーシャルメディアのコミュニティのようにアイデアを共有するスタイルにしていく予定です。また、若い世代のトレーダーや投資家にとって魅力的な、端数株式の購入やデビットカードの利用も可能にしたいと考えています。

スライド 24 の右側には、さまざまな資産クラスにおける過去の収益成長率と、今後3年間の成長率の予測が示されています。主に株式とオプションが大きな成長をもたらすと予想しています。これは、今日のビジネスにおいて最も取引量が多く、最も成長している分野だからです。

また、私たちがお客様からの先物取引収入の増加を予測していないこと、実際に直近の先物取引収入実績も横ばいになっていることにお気づきでしょうか。ただ、当社は少なくとも2つの理由から、先物ビ

ジネスが上向き可能性を見出しています。1つは、一部の先物取引所が、取引サイズを小さくし、取引価格を改善することで、より多くのリテールユーザーを引きつけようとしていること、もう1つは、暗号資産を取引する多くのお客様が、それらの取引所で暗号資産先物を取引できるというメリットを同時に求めていると考えており、それを当社が提供できることです。

スライド 25 は、当社の 2 つ目の重点分野である暗号資産取引事業の拡大です。

2 年前にこのサービスを開始したとき、私たちはこのプラットフォームの安定性と拡張性に注目しました。当時、最も活発に活動していた 5 つの暗号資産だけを取り扱いました。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 のステーブルコインです。

この 5 つの暗号通貨は、現在、暗号資産市場全体のボリュームの約 3 分の 2 を占めています。しかし、私たちは当社のプラットフォームでサポートしている暗号資産の拡大を強化する予定です。例えば、今後数週間のうちに Paxos Gold を追加する予定であり、その後も展開を計画している他の暗号資産のロードマップを作成しています。

また、当社のお客様が使用しているウェブやモバイルのコア技術に当社の暗号資産サービスをよりシームレスに統合する方法や、現在当社が株式や先物のアカウントで提供している暗号資産の IRA アカウントへの対応を追加することも検討しています。多くのトレーダーが資産の大部分を IRA に保有しており、私たちはお客様や見込み客からの暗号資産 IRA に対する大きな需要を目の当たりにしていることから、この IRA アカウント提供とは、暗号資産アカウントの増加を加速させる有意義な機会であると考えています。

また、米国外にお住まいのお客様にも暗号資産の提供を拡大していく予定です。現在、当社が行っている暗号資産のマーケティングは、米国内だけのものです。というのも、ロンドンに拠点を置く当社の認可を受けたブローカー子会社が、現在、当社の米国のブローカーに株式や先物のアカウントを仲介していますが、暗号資産のアカウントを紹介する認可はまだ取得していないからです。この認可を取得して、お客様に提供できるように努力しています。

スライド 25 の右側をご覧くださいと、過去 1 年半の暗号資産アカウントの成長と、今後 3 会計年度の成長予測がわかります。当社は、暗号資産取引市場を今後数年間のエキサイティングな成長機会と捉えており、この分野でアカウントの高成長を達成するための有利な立場にあると考えています。

スライド 26 は、私たちが重点的に取り組む予定の 3 つ目の分野であり、おそらく私たちにとってアカウント増加の可能性が高いより重要な分野の 1 つです。これは、私たちが戦略的提携事業と呼んでいるもので、API を中心とした多くの業務提携を通じて、市場でのプレゼンスを拡大することを意味しています。

基本的には、当社の API 技術を利用して、執行、クリアリング、アカウント管理などの当社の仲介環境

をサードパーティ企業のフロントエンド画面からシームレスにアクセスできるようにし、TradeStationのアカウントを開設した彼らの顧客がサードパーティの画面から当社の仲介サービスにアクセスできるようにしたものです。これらのサードパーティ企業は、顧客に取引執行やその他の仲介サービスへのシームレスなアクセスを提供することで、より魅力的な商品を提供できるようになりました。お客様にとっても、サードパーティ企業にとっても、そして私たちにとっても、Win-Win-Winの関係です。

先に申し上げたように、当社はこれまでに70以上のプラットフォームをAPIを通じて導入してきました。これらは主に非証券会社、フィンテック取引・投資分析のプラットフォームですが、当社と統合させたいと私たちが考えるウェルスマネジメントタイプのプラットフォームもいくつかあります。私たちと同様にブローカーサービスへのシームレスなアクセスを顧客に提供することに関心があるいくつかの銀行、ネオバンク、決済プラットフォームと話し合いをしています。今後もAPI機能を発展させ、業界の様々な金融プラットフォームを利用しているより多くのお客様にご利用いただくとともに、お客様がTradeStation環境にアクセスしている画面から、アカウント開設、資金調達、セルフサービスをシームレスに行えるようにしていきます。

スライド26の右側をご覧くださいと、API戦略的提携から得られた健全な収益の伸びと、今年度の残りの期間についての予測がわかります。ただし、今回の財務予測では、新たに超大型APIの戦略的提携を想定していないことに留意してください。むしろ、既存の戦略的提携の規模と量に比例した有機的成長のみを想定しています。そのため、当社とAPI戦略的提携を行う大手プレイヤーが増えれば、当社のモデルのこの側面に大きなアップサイドが生じる可能性があります。

API戦略的提携のもう一つの有望な成長分野は、専門の暗号資産取引所との提携です。暗号取引所を提供する他社は、競争力を維持し、ビジネスを維持・成長させるために、暗号資産以外の投資資産を提供する必要があることに気づき始めているか、あるいはすでに気づいていると私たちは考えています。その中には、TradeStationと協力して、顧客に株式、オプション、先物商品を提供することに興味を示している企業もあり、私たちはこういった相手と積極的に話をしています。

以上で、全体的な戦略についてのお話を終わりにします。当社の成長戦略を要約すると、ターゲットを絞ったマーケティング費用の大幅な増加を中心に、中核の証券仲介業、暗号資産仲介業、API戦略的提携の取り組みを拡大し、業界での成長と競争力をさらに加速させることです。

それでは、最高財務責任者（CFO）のGreg Vanceが、過去と現在の財務ハイライトをご説明します。

### **Greg Vance**

ありがとうございます。2024年3月期までの3年間の業績見込みを含む財務状況を紹介するために、まず、当社の収益の仕組みについて説明します。当社の収益の大部分は、お客様の取引活動と、当社がお預かりしているお客様の資産から得られる金利収入によってもたらされています。その構成は様々で、取引量や金利に左右されます。

スライド 28 は、主要カテゴリー別の最近の総収益の内訳です。2019 年 3 月期と 2020 年 3 月期の 2 つの会計年度では、右のグラフにあるように、取引関連収益が総収益全体の 60% を占め、金利収入が 33% から 35% を占めています。これが 2021 年 3 月期にはそれぞれ 78% と 18% となっています。これは主に 2 つの要因によるもので、1 つは超低金利であること、2 つ目はパンデミックの際に見られた異常なボリュームであり、時期としては、だいたい 2020 年 3 月から 2021 年 3 月までと考えています。

先ほど John が述べたように、当社の戦略の核心は、マーケティング費用を大幅に増加させる計画にあります。これにより、当社の中核である証券仲介業務（株式、オプション、先物の仲介業務全体を意味する）と、最近提供を開始した暗号資産仲介業務の両方において、顧客アカウント数が増加すると確信しています。

スライド 29 の 3 つのグラフは、予想される総顧客数の増加に対するマーケティング費用の推移を示したものです。繰り返しになりますが、お客様のアカウント数の増加が収益の主な要因になると予測されます。

当社のマーケティング費用は、2021 年 3 月期の 1700 万米ドルから 2024 年 3 月期には 1 億 4700 万米ドルに増加する予定です。このマーケティング費用の増加は、今回の取引による収益で一部賄われます。

マーケティング費用の増加により、年間の新規総アカウント数は 2021 年 3 月期に達成した 7 万 9000 件から 2024 年 3 月期中には 56 万 8000 件増加し、2024 年 3 月期末には総顧客数が 100 万件弱になると予測しています。ここで重要なことは、このようなアカウント増加を促進するためのマーケティング費用の増加に対して、短・中期的には重要な新商品、機能、強化は必要ないと考えていることです。

しかし、最近達成したような低いアカウント単価でアカウント数を増やすことは期待していません。その代わりに、短期的にはアカウント獲得費用が前年度比で 50% 以上増加すると予想していますが、これには 2 つの理由があります。

1 つは、パンデミック中に新規顧客アカウントの追加が大幅に増加したことで、これがパンデミック前の通常のレベルに戻ることを予想していますが、これはすでに始まっています。

2 つ目は、マーケティング費用の増加の一環として、これまであまり行ってこなかった一般的なブランド認知度の向上に重点を置くことです。これは短期的には投資となりますが、時間をかけてマーケティングのコンバージョン率を向上させ、アカウント獲得費用をより最適化することができます。

スライド 30 は、総顧客アカウント数の増加により、総顧客預かり資産とトレーディングボリューム（取引件数）の両方が増加すると予測しています。その結果、総収益が増加することになります。

顧客預かり資産には、当社が保管している顧客の証券や先物のポジション、暗号資産のポジション、顧客

の現金が含まれており、これらの資産の貸し出しを含む当社の投資により金利収入が得られます。

取引件数は、当業界では DART と呼ばれる 1 日の平均収益性取引件数によって測定され、委託手数料収入とペイメント・フォー・オーダーフローが発生します。取引件数は年平均成長率 52% で増加すると予測しています。総収益合計は、年複利成長率 33% で 2024 年 3 月期には約 5 億 1800 万米ドルに成長する見込みです。

スライド 40 をご覧いただきたいのですが、お客様の取引件数を予測する際には、パンデミック期間中に見られた取引件数の増加を前提にしているのではなく、そのような増加期間の前後の取引量と一致するレベルを前提とすることが重要だと考えています。

スライド 31 は、2024 年 3 月 31 日までの 3 年間にわたる総収益の成長予測の主要要素を示しています。この 3 年間で 2 億 9900 万米ドルの総収益の増加を見込んでいます。このうち 81% にあたる 2 億 4100 万米ドルは、オプションや暗号資産の手数料を中心としたトレーディング関連の収入で、5800 万ドルは、当社がお預かりするお客様の現金を運用することで得られる金利収入、信用取引の貸し出し、証券・暗号資産の貸し出しなどで得られる収入となる見込みです。2021 年 9 月 30 日時点で当社がお預かりするお客様の現金は約 29 億米ドルでした。

2 億 9900 万米ドルの総収益の成長予測を別の観点から見ると、66% にあたる 1 億 9700 万米ドルが中核の取引仲介業の成長予測に関連し、1 億 200 万米ドルは暗号資産の取引仲介の成長予測に関連しています。

私たちはウォレットシェア（お客様が競合他社ではなく当社にてご利用いただける金額の割合）が拡大すると期待しています。これは、当社のプラットフォームで、主に株式、オプション、暗号資産など複数の資産クラスの取引や投資を行うお客様が増えていると考えているからです。先ほど John が指摘したように、暗号資産を取引するお客様の約 60% は、「株式のみ」のお客様とほぼ同じ頻度で株式を取引しています。

スライド 32 は、過去 3 回の終了した会計年度に続いて、今後 3 年間の予想される業績を示した、過去と予想の損益の要約です。

これらの予測には、第 1 に、想定される顧客構成の若年層の割合が高くなることにより、アカウントあたりの収益が減少すること、第 2 に、当業界における価格競争の継続により、一般的に手数料の価格圧縮が継続することを想定していることにご留意ください。

前提となる金利については、1 ヶ月 LIBOR フォワード・イールド・カーブを使用し、2024 年 3 月期から適用金利が緩やかに上昇することを予測しました。

モデル感度の観点からは、モデルで想定した実効金利が 25 ベーシスポイント上昇した場合、2023 年 3 月期に 960 万米ドル、2024 年 3 月期に 1160 万米ドルの税引前利益の増加が見込まれます。この例では、お客さまの現金をすべてその高い金利で再投資し、増加した金利収入をお客さまに分配しないことを想定しています。

提供するサービスのコスト、マーケティング費用、特定の従業員関連費用、コミュニケーション費などの変動費は、アカウントの増加とそれに伴う収益に応じて増加する見込みです。

2022 年 3 月期および 2023 年 3 月期は、マーケティングへの投資や、主に IT および商品開発のための人員の増強を行うため、赤字となる見込みです。その後、2024 年 3 月期には 4000 万米ドルの調整後税引前利益を見込んでおり、その後も事業規模の拡大に合わせて税引前利益の増加を目指します。それでは、John Schaible にプレゼンテーションをお任せします。

### **John Schaible (Greg Vance 発言後)**

ありがとうございます。

最後に、今回の取引に対する TradeStation の評価をご検討いただくこと皆様に託し、このプレゼンテーションを終了します。スライド 33 に記載されているように、TradeStation の価値を 2021 年および 2022 年の両暦年の推定売上高の倍率で見ると、選択した同業他社と比較して非常に魅力的な評価となっています。この選択された同業他社には、従来型、およびチャレンジャーなオンラインブローカー、暗号資産取引所とブローカー、そして最近のフィンテック企業が含まれています。先に John がお示したように、これらの同業他社の中には、コアテクノロジーの保有、株式・オプション・先物・暗号資産のセルフクリアリング業務、高度な API 技術、経験豊富な経営陣など、TradeStation が持つ完璧なパッケージを持つ企業はほとんどありません。

この取引について、また TradeStation について知るために時間を割いていただき、ありがとうございました。