

# 最良執行方針

松井証券株式会社

2023年5月改定

この最良執行方針は、金融商品取引法第40条の2第1項の規定にしたがい、お客様にとって最良の取引の条件で執行するための方針および方法を定めたものです。

当社では、お客様から国内の金融商品取引所に上場されている有価証券の注文を受託した際に、以下の方針にしたがい執行することに努めます。

## 1. 対象となる有価証券

国内の金融商品取引所に上場されている株券、新株予約権証券、ETF（上場投資信託）、ETN（上場投資証券）、REIT（不動産投資信託）等、金融商品取引法施行令第16条の6に規定される「上場株券等」

※ 新株予約権付社債、フェニックス銘柄である株券、新株予約権付社債券等、金融商品取引法第67条の18第4号に規定される「取扱有価証券」については、当社では原則として取扱いません。

## 2. 最良の取引の条件で執行するための方法

<用語の定義>

・「PTS（Proprietary Trading System）」とは、金融庁長官による認可を受けた金融商品取引業者が運営する私設取引システムをいいます。当社では、ジャパンネクスト証券株式会社が運営するジャパンネクストPTSに注文の取次を行います。なお、PTSで取引できる銘柄の詳細および取引時間については当社WEBサイトにてご案内いたします。

・「ダークプール」とは、金融商品取引業者が投資家同士の売買注文を金融商品取引業者内のシステムでマッチング判定を行って付け合わせ、約定させることができると判定した場合に、金融商品取引所の立会外市場に発注を行い約定させるシステムをいいます。注文価格や数量などの気配情報が開示されず、取引参加者の匿名性が確保されることから、一般にダークプールと呼ばれています。当社では、ダークプールを用いた立会外クロス取引（ベストマッチ）を提供しています。

・「レイテンシーアービトラージ」とは、注文の執行に要する時間差により生ずる金融商品市場の相場に係る変動、市場間の価格差を利用し、先回りを行い約定することで利益を得る取引戦略をいいます。

・「ToSTNeT」とは、東京証券取引所の市場のうち立会市場以外の市場（立会外市場）のことをいいます。ToSTNeT市場で電子取引ネットワークシステムであるToSTNeT（Tokyo Stock Exchange Trading NeTwork System）を通じて行われる取引は立会外取引に分類されます。

当社においては、お客様からいただいた上場株券等に係る売買注文に対し、当社が自己で直接の相手となる売買は行わず、全て委託注文として取り次ぎます。

(1) 立会外クロス取引（ベストマッチ）の利用条件を満たすお客様の取引については、次の方法によります。

a. お客様から取引を執行する金融商品取引所のご指定がない注文を受託した場合、すみやかに当該銘柄が上場している金融商品取引所へ取り次ぎます。この際、執行条件について「最良」以外を選択いただいた注文については、当該条件に基づき、お客様の注文を金融商品取引所に取り次ぎます。なお、金融商品取引所の売買立会時間外に受託した注文は、金融商品取引所における売買立会の再開後に金融商品取引所に取り次ぎます。

この場合における、注文の金融商品取引所への取り次ぎは、次の方法により行います。

・ 上場している金融商品取引所が1箇所の場合（単独上場）、当該金融商品取引所へ取り次ぎます。

- ・複数の金融商品取引所に上場（重複上場）している場合、当該銘柄の一定期間における売買高等に基づき、最も流動性が高い市場として当社が選定した金融商品取引所（以下、「主市場」といいます。）へ取り次ぎます。具体的な選定基準は別途「主市場の選定基準について」に定めるとおりです。
- b. 東京証券取引所（以下、「東証」といいます。）に上場している銘柄（外国株および外国投信受益証券を除く）の現物取引注文に関し、執行条件を選択せずに発注いただいた注文については、執行条件「最良」の注文として、立会外クロス取引（ベストマッチ）により執行します。
- c. 取引の執行について、東証以外に発注する銘柄の取引の場合は、執行条件「最良」を選択できないため、上記（1）aの方法によります。PTSをご指定いただいた場合は、執行条件「最良」を選択できないため、下記（3）の方法によります。

#### 【立会外クロス取引（ベストマッチ）】

立会外クロス取引（ベストマッチ）とは、東証の立会内取引市場の最良気配（以下、「最良気配」といいます。）と比較し有利な価格でお客様の注文を約定させることができるか否かの判定（以下、「マッチング判定」といいます。）を行い、有利な価格で約定させることができると判定した場合には、東証が提供する立会外取引であるToSTNeT取引（以下、「ToSTNeT取引」といいます。）により約定を成立させ、有利な価格で約定させることができない場合（最良気配と同値の場合を含む）には、お客様の注文を東証の立会内取引市場に取り次ぐ取引です（マッチング判定を行わずに東証立会内取引市場へ取り次ぐ場合（※）があります）。東証立会内取引市場への取り次ぎ以降も、当該注文につき、最良気配と比較して有利な価格で約定可能かどうかの判定を継続し、約定可能な状況となった場合、東証の立会内取引市場に取り次いでいた注文を取り消したうえでToSTNeT取引により約定を成立させます。

#### ※マッチング判定を行わずに東証立会内取引市場へ取り次ぐ場合

- ・東証の売買立会時間外
- ・東証の前場ないし後場のそれぞれの当該銘柄の始値決定までの間
- ・東証の前場ないし後場のそれぞれの売買立会終了時刻1分前以降
- ・東証の立会内市場において特別気配、連続約定気配が表示されている銘柄の注文である場合
- ・東証において買気配または売気配が存在しない場合
- ・東証において売買停止とされている銘柄の注文である場合

立会外クロス取引（ベストマッチ）ではお客様からの新規注文（訂正注文を含む）を受託した際、システム的な処理を行います。この際に生じる僅かな時間の価格変動により、最も有利な価格による約定とならない可能性があります。また、立会内取引市場に直接取次いだ場合に比して、不利な価格による約定もしくは約定しない可能性があります。また、マッチング判定を行った時刻と約定時刻には僅かながらの時間差が生じるため、約定時刻における東証の最良気配と比べた場合、必ずしも有利な価格による約定とならないことがあります。

#### 【レイテンシーアービトラージについて】

当社が提供している立会外クロス取引（ベストマッチ）はダークプールを用いた取引です。当社のダークプールを用いた取引では、価格や注文の数量などの気配情報は全ての取引参加者から確認できず、また注文の一部の数量がダークプールでマッチング可能と判定した際にToSTNeTの約定通知を待たずに残りの数量を即座に東証立会内取引市場へ発注するため、当該情報を利用してレイテンシーアービトラージが行われることは

ありません。

(2)立会外クロス取引（ベストマッチ）の利用申込をされていないお客様の取引については、上記(1)aの方法によります。

(3)PTSによる取引については、次の方法によります。

お客様から取引について、PTSでの執行をご指定いただいた注文を受託した場合、PTSへ取り次ぎます。PTSの取引時間外に受託した注文は、PTSにおける取引時間の開始後にPTSに取り次ぎます。

### 3. 当該方法を選択する理由

近年、立会内取引以外の方法による取引も行われています。質の高い売買執行を維持しつつ、よりお客様に有利な価格と判断される取引を提供するために、立会外クロス取引（ベストマッチ）による執行サービスを提供いたします。立会外クロス取引（ベストマッチ）において執行する場合、東証の立会内取引市場の最良気配と比較し有利な価格でお客様の注文を約定させることができる場合にToSTNeT取引による執行を行うため、よりお客様に有利な価格と判断される取引を提供することができるものと考えています。また、取引を受託した時点では、有利な価格でお客様の注文を約定させることができないと判定した場合、お客様の注文を東証の立会内取引市場に取り次ぎいたしますが、東証の立会内取引市場への取り次ぎ以降も最良気配との比較を継続するため、東証の立会内取引市場のみで執行する場合に比し、約定の可能性が高まると考えています。立会外クロス取引（ベストマッチ）を利用されていないお客様の取引および東証以外の市場に上場している銘柄の取引については、立会外クロス取引（ベストマッチ）をご利用いただけないため、多くの投資家の需要が集中しており、取引の流動性並びに、注文の約定可能性および約定に至る早さ等の面で優れている金融商品取引市場における執行がお客様にとって最良と考えられるため、「2. 最良の取引の条件で執行するための方法」（1）aの方法により取扱います。なお、信用取引のダークプールへの取り次ぎは規制されているため、ベストマッチは提供せず、「2. 最良の取引の条件で執行するための方法」（1）aの方法により取扱います。

また、取引機会の拡大の観点から、PTSによる執行サービスも提供いたします。これにより、金融商品取引所の立会取引時間以外においても取引いただける等、取引の機会が増えるものと考えています。

以上が当社における注文執行の方針であり、お客様のご注文はこれに基づき執行いたします。

### 4. その他

(1)次に掲げる取引については、「最良の取引の条件で執行するための方法」に掲げる方法によらず、それぞれ次に掲げる方法により執行します。

a. お客様から執行方法に関するご指示（執行する金融商品取引所のご希望、取引の時間帯のご希望、立会時間外における立会外取引のご希望等）があった取引

- 当該ご指示いただいた執行方法（一部銘柄について、執行できない金融商品取引所があります。）お客様の指示に沿った執行が最良であると考え、そのように執行いたします。

b. 損益通算支援サービス

- 取引ルールで定める執行方法

損益通算支援サービスの対象となる銘柄の取引については、売買が成立しにくい傾向があり、取引機会確保の面から、お客様にとって最良の取引につながるものと考えています。

c. 単元未満株の取引

- 単元未満株の取引については、金融商品取引所での取引ができず、他の有力な市場も存在しないため、単元未満株を取扱っている金融商品取引業者に取り次ぐ方法により売買を行います。当該方法が、取引機会確保の面から、お客様にとって最良の取引につながるものと考えています。

d. 取引規程に基づき、当社任意によりお預かりする有価証券の処分を行う場合

- 当社任意の時期、方法により執行いたします。処分対象の銘柄・市場取引状況等の影響を受けるため、当社任意の時期、方法で執行いたします。

(2) システム障害等により、やむを得ず、最良執行方針に基づいて選択する方法とは異なる方法により執行する場合があります。その場合でも、お客様の注文の執行が速やかに行われることを優先して、お客様により指定された市場等への取次ぎによりその時点で最良の条件で執行するよう努めます。

(3) 有効期間が週末までの注文（以下、「出合注文」といいます。）および有効期間を指定した注文（以下、「期間指定注文」といいます。）は、有効期間の途中で当該銘柄の主市場が変更される場合でも、発注時点の市場で注文を執行します。

※ 有効期間の途中で、1箇所の金融商品取引所に上場（単独上場）する銘柄が上場廃止すると同時にその他の金融商品取引所に上場する場合は、上場廃止日に、または、福岡証券取引所または札幌証券取引所に上場する銘柄がその他の金融商品取引所に重複上場する場合は、重複上場の前営業日に、出合注文および期間指定注文は失効します。

最良執行義務は、価格のみならず、例えば、コスト、スピード、執行の確実性等さまざまな要素を総合的に勘案して執行する義務となります。したがって、価格のみに着目し事後的に最良でなかったとしても、それのみをもって最良執行義務の違反には必ずしもなりません。

以上

---

## 主市場の選定基準について

2019年2月2日改定

### 既上場銘柄の主市場の選定基準について

1. 東証および名古屋証券取引所（以下、「名証」といいます。）に上場している銘柄については、各金融商品取引所での直近25営業日間における出来高の推移を比較し、最も流動性の高いと認められる市場を主市場とします。
2. 毎年1・4・7・10月の最終営業日に主市場見直しの選定を行い、主市場変更該当する銘柄については当該営業日の大引け後に変更します。ただし、主市場以外の金融商品取引所との出来高の差によっては、次回の主市場見直しを行う日より前に、当社の総合的判断により主市場を変更する場合があります。
3. 重複上場をしている銘柄が、主市場において整理銘柄に指定された場合は、他の金融商品取引所を主市場に変更します。
4. 重複上場をしている銘柄が、主市場において監理銘柄（審査中）・管理銘柄（確認中）に指定された場合は、主市場およびその他の金融商品取引所の直近25営業日間における出来高の推移を比較し、最も流動性の高いと認められる市場を主市場とします。

### 新規上場銘柄の主市場の選定基準について

1. 2以上の金融商品取引所に新規上場する場合、東証、名証の順で主市場を選定します。
2. 1つの金融商品取引所に上場していて、追加で他の金融商品取引所に新規上場する場合、既存の金融商品取引所を主市場として継続します。
3. 福岡証券取引所または札幌証券取引所の上場銘柄が、追加で東証または名証に新規上場する場合、追加

で新規上場した金融商品取引所を主市場とします。

4. 新規上場後25営業日を経過していない銘柄については、主市場見直しのための期間を十分にとるため、新規上場後1回目の主市場見直し時には対象とせず、2回目より主市場見直しの対象とします。ただし、主市場以外の金融商品取引所との出来高の差によっては、当社の総合的な判断により主市場を変更する場合があります。

以上