

最良執行方針

2023 年 12 月 4 日改訂

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

この最良執行方針は、金融商品取引法第 40 条の 2 第 1 項の規定に従い、お客さま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、お客さまから国内の金融商品取引所市場に上場されている有価証券の注文を受託した際に、お客さまから取引の執行に関するご指示がない場合につきましては、以下の方針に従い執行することに努めます。

(営業店とお取引のお客さま)

1. 対象となる有価証券

国内の金融商品取引所市場に上場されている株券、新株予約権付社債券、E T F、R E I T 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」

なお、当社におきましては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」は取扱いません。

2. 最良の取引の条件で執行するための方法

当社においては、最良の取引の条件として最も有利な価格で執行すること以外のお客さまの利益となる事項を主として考慮するため、お客さまからいただいた上場株券等に係る注文は、お客さまから取引の執行に関するご指示がない場合には、すべて金融商品取引所市場に取次ぐこととし、P T S (私設取引システム) への取次ぎを含む取引所外売買の取扱いは行いません。

- ① お客さまから委託注文を受託いたしましたら、速やかに金融商品取引所市場に取次ぐことといたします。金融商品取引所市場の売買立会時間外に受注した委託注文については、金融商品取引所市場における売買立会が再開された後に金融商品取引所市場に取次ぐことといたします。
- ② ①において、委託注文の金融商品取引所市場への取次ぎは、次のとおり行います。
 - (a) 上場している金融商品取引所市場が 1 箇所である場合(単独上場)には、当該金融商品取引所市場へ取次ぎます。
 - (b) 複数の金融商品取引所市場に上場(重複上場)されている場合には、執行時点において、株式会社QUICK社の情報端末において対象銘柄の証券コードを入力して検索した際に最初に株価情報が表示される金融商品取引所市場(当該市場は、同社所定の計算方法により

一定期間において最も売買高が多いとして選定されたものです。なお、新規上場時から複数の金融商品取引所市場に上場(重複上場)した銘柄は同社が事前に定めた市場順位にしたがって選定されます。当社の営業店にお問合わせいただければ、その具体的な内容をお伝えいたします。)に取次ぎます。

(c) なお、国内金融商品取引所市場に上場している外国株券等につきましては、ご購入の場合は国内の金融商品取引所市場へ、また、ご売却の場合は当該銘柄が国内の決済会社に混合寄託されていれば国内の金融商品取引所市場へ、また当社の海外保管機関に混合寄託されていれば海外の金融商品取引所市場へ取次ぎます。

(d) 有効期限が指定された注文については、注文受注時に選定された市場にて有効期限内執行します。執行市場の確認および変更をご希望される場合には、お取引店までご連絡ください。

(e) 制度信用取引における返済の注文については、新規建ての注文を執行した市場において反対売買を執行いたします。

3. 当該方法を選択する理由

金融商品取引所市場は多くの投資家の需要が集中しており、取引所外売買と比較すると、流動性、約定可能性、取引のスピード等の面で優れていると考えられ、ここで執行することがお客さまにとって最も合理的であると判断されるからです。また、複数の金融商品取引所市場に上場されている場合には、その中で最も流動性の高い金融商品取引所市場において執行することが、お客さまにとって最も合理的であると判断されるからです。

P T Sを含め複数の金融商品取引所市場から最良気配を比較し、より価格を重視することはお客さまにとって最良の執行となり得ると考えられます。

当社でこのような執行を行うためにはシステム開発等を行う必要がありますが、当社内で検討した結果、システム開発等を行うことによりお客さまにお支払いいただく手数料等の値上げに繋がる可能性が高いと考えています。

システム開発等に伴う費用等について精査した結果、お客さまにとっては、複数の金融商品取引所市場から最良気配を比較することによる価格改善効果よりも、手数料等の値上げによる影響が大きいと考えられるため、P T Sへの取次ぎを含む取引所外売買の取扱いをせず、国内の金融商品取引所市場に取り次ぐことが最も合理的であると判断しております。

4. その他

(1) 次に掲げる取引については、2.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いたします。

- ① お客さまから執行方法に関するご指示(当社が自己で直接の相手方となる売買のご希望、執行する金融商品取引所市場のご希望、お取引の時間帯のご希望等)があった取引は、当該ご指示いただいた執行方法(ただし、当社が執行可能な場合に限り)
- ② 投資一任契約等に基づく執行は、当該契約等においてお客さまから委任された範囲内にお

いて当社が選定する方法

- ③ 株式累積投資等、取引約款等において執行方法を特定している取引は、当該執行方法
- ④ 単元未満株の取引は、単元未満株を取り扱っている金融商品取引業者に取次ぐ方法。ただし、お客さまが当該株式の発行体への買取請求をご希望される場合は、買取請求の取扱いを行います。

- (2) 自社のシステム、金融商品取引所市場等または店頭市場への取次においてシステム障害等が発生した場合、2.に掲げる方法によることが難しいため、やむを得ず、2.に掲げ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、その時点で最良の条件で執行するよう努めます。

(市場商品本部の各営業部署*とお取引のお客さま)

* 将来、組織変更等により上記部署が変更される場合については当社ホームページ(<https://www.sc.mufg.jp>または<https://www.mumss.com>)に掲載することによりお知らせします。

1. 対象となる有価証券

国内の金融商品取引所市場(ただし、東京証券取引所が開設するTOKYO PRO Marketを除く)に上場されている株券、新株予約権付社債券、E T F、R E I T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」。

なお、当社では原則、TOKYO PRO Marketに上場されている株券その他の有価証券、および、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」(日本証券業協会のフェニックス銘柄制度の対象として指定された株券や新株予約権付社債券など)のお取り扱いはしておりません。

2. 最良の取引の条件で執行するための方法

最初に、本編の説明に使用する用語の定義は以下の通りです。

- ・ 「アルゴリズム注文」とは、発注者が選択する取引戦略に応じて注文数量や価格、タイミングを判断しつつ注文を生成するシステムプログラムを用いて生成された注文のことをいいます。
- ・ 「ストレート注文」とは、お客さまから受注した注文の全量を直ちに金融商品取引所市場等に発注する種類の注文をいいます。ただし、S O Rを使用する場合は、受注数量をS O Rにて分割して金融商品取引所市場等に発注するものを含みます。
- ・ 「ダークプール」とは、金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の2第7項に規定される「社内取引システム」(金融商品取引業者、登録金融機関その他の者が、電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者または各当事者として、有価証券の売買若しくは市場デリバティブ取引の価格その他の取引の条件の決定またはこれに類似する行為を行い、条件の決定等を行った委託注文を金融商品取引所市場の立会外市場に回送して執行するもの)をいいます。
- ・ 「レイテンシーアービトラージ」とは、金融商品取引業等に関する内閣府令第124条第2項第1号ハに規定される注文の執行に要する時間の差により生ずる金融商品市場における相場に係る変動、市場間の格差等を利用した取引戦略をいいます。
- ・ 「主要市場」とは、お客さまが発注される銘柄が一つの金融商品取引所市場にのみ上場している場合は当該市場をいい、また、複数の金融商品取引所市場に上場(重複上場)されている場合には、執行時点において株式会社QUICK社の情報端末において対象銘柄の証券コードを入力して検索した際に最初に株価情報が表示される金融商品取引所市場(当該金融商品取引所市場は、同社所定の計算方法により一定期間において最も売買高が多いとし

て選定されたものです。なお、新規上場時から複数の金融商品取引所市場に上場(重複上場)した銘柄は同社が事前に定めた市場順位にしたがって選定されます。当社本社の取引部にお問合わせいただければ、その具体的な内容をお伝えいたします。)をいいます。

- ・ 「金融商品取引所市場」とは、金融商品取引所が開設する市場をいいます。
- ・ 「金融商品取引所市場等」とは、「金融商品取引所市場」、「P T S」および「ダークプール」を総称したものをいいます。
- ・ 「取引戦略」とは、取引を行う目的(大口の注文の執行インパクトの低減を目的とするものや、一の銘柄の取引価格を市場の出来高加重平均価格(V W A P)に近づけるように執行することを目的とするもの等)およびそれを達成する為に採用する取引手法の概略を示すものをいいます。
- ・ 「I O C」とは、Immediate or Cancel orderの略称で、成行注文、若しくは指値注文で指定した値段かそれよりも有利な値段で即座に注文の一部または全部を約定し、約定しなかった注文は自動的にキャンセルする注文方法をいいます。
- ・ 「M D X」とは当社が運営する「ダークプール」をいいます(M D Xが条件の決定を行った委託注文を回送して取引を執行する金融商品取引所市場の立会外市場は東京証券取引所のToSTNeT市場です)。
- ・ 「S O R」とは金融商品取引業等に関する内閣府令第124条第2項第1号柱書に規定される複数の金融商品取引所市場等から最も有利な価格で執行するための金融商品取引所市場等を電子情報処理組織により自動的に選択する方法および当該電子情報処理組織をいいます。

① S O R対象銘柄

当社の市場商品本部では、お客さまの上場株券等の委託注文の発注の為にS O Rの機能をご提供しております。

当社のS O Rは、東京証券取引所、名古屋証券取引所、福岡証券取引所、札幌証券取引所に上場する上場株券等(ただし、新株予約権付社債券、新株予約権証券および新投資口予約権証券並びに外国株券等の外国法人が発行する証券は除く。以下同じ。)を対象と致します。なお、東京証券取引所のToSTNeT市場に関する業務規程および受託契約準則によりToSTNeT市場でのダークプール経由の信用取引の委託注文の執行は認められていない為、M D Xでは信用取引の委託注文は受け付けません。また、当社はP T Sでの信用取引の委託注文をお取り扱いしておりません。その為、当社ではS O R対象銘柄であっても信用取引の委託注文の発注にS O Rの機能はご利用頂けません。

当社のS O Rが気配の取得および発注の対象とする金融商品取引所市場等は、東京証券取引所、名古屋証券取引所、福岡証券取引所、札幌証券取引所が開設する各立会市場、Cboeジャパンが運営するP T SであるCboeAlpha、ジャパンネクスト証券が運営するP T SであるJ-Market、および、M D Xです。ただし、当該金融商品取引所市場等がお客さまの委託注文に係る銘柄を上場または取扱銘柄としていることを条件とします。また、予めまたは発注の都度、お客さまが発注可能として選択している金融商品取引所市場等に限りま

す。

また、発注の際、主要市場を含む複数の金融商品取引所市場等でザラ場の比較可能な気

配値があることがS O Rの動作条件となっております(複数の金融商品取引所市場等でザラ場の比較可能な気配値があっても主要市場が取引時間外の場合は動作条件を満たしません)。S O Rの動作条件が揃わない場合やお客さまがS O Rを選択しない場合は、主要市場への発注を行います(または、お客さまが予めまたは発注の都度、ご選択された方法により発注を行います)。

当社のS O Rは、注文を受け付けた際に対象となる金融商品取引所市場等の気配値を取得して仮想的な板状況をシステム内に作成し、板状況から判断して売り気配値または買い気配値の内での有利な価格を示している市場に発注し、約定機会を探ります。

当社のS O Rは発注時に一度各金融商品取引所市場等の気配値から有利な価格を判断し、それぞれ同時にI O C 発注します(以下、「Sweep」といいます)。

Sweepでの発注で全量取引が成立しない場合、残数量の注文は主要市場に発注されます(以下、「Reflect」といいます)。なお、主要市場の取引時間外の場合や特別気配が表示されている場合、「引け、寄り、不成」等の執行条件が付いている場合はSweepによらずReflectにより発注されます。

また、注文訂正が行われた場合、数量(株数)が減少した場合はSweepせず、それ以外の訂正時には一度Sweepを行います。

気配価格が同値の場合の市場選択順位は、MD X > 東京証券取引所 > P T S > 東京証券取引所以外の金融商品取引所市場(福岡証券取引所、名古屋証券取引所、札幌証券取引所)の順です(ただし、お客さまが注文執行可能として選択していない市場はスキップします)。なお、同値のP T Sや東京証券取引所以外の金融商品取引所市場が複数あり、市場の優先順位が同一の場合は数量の多い市場から選別します。

当社のS O Rはレイテンシーアービトラージの対象となることの回避策として、お客さまの委託注文を各金融商品取引所市場等へI O C 発注での分割発注を一斉に行います。I O C 発注により他の市場参加者に注文が知られるリスクを低減し、また、分割発注を一斉に行うことによりレイテンシーアービトラージを行う者による注文の先回りのリスクを低減することが理由です。

なお、当社のMD Xは法人、信託、および、投資事業有限責任組合並びにその他の類似の組合等であって、且つ、特定投資家の委託注文のみお取り扱いします。

② S O R非対象銘柄

福岡証券取引所、名古屋証券取引所、札幌証券取引所の各証券取引所に単独上場する上場株券等、東京証券取引所に上場している上場株券等であっても他の金融商品取引所市場等に上場または取扱銘柄になっていない銘柄、および、新株予約権付社債券、新株予約権証券および新投資口予約権証券並びに外国株券等の外国法人が発行する証券は、主要市場への発注を行います(または、お客さまが予めまたは発注の都度、ご選択された方法により発注を行います)。

また、S O R対象銘柄の信用取引の委託注文については主要市場(または、お客さまが予めまたは発注の都度ご選択された金融商品取引所市場)への発注を行います。

3. 当該方法を選択する理由

① S O R対象銘柄

当社の市場商品本部は、お客さまが価格優先と共にご自身の委託注文が生じさせるマーケットインパクトとそれにより生ずる執行コストの抑制を重視していると考えております。

当社のS O Rにおいて価格を比較する金融商品取引所市場等として、当社のMD Xを選択する理由は委託注文の情報を極力気配情報に反映しないことが合理的と考えます。また、その他の金融商品取引所市場等を選択する理由は複数の十分な流動性のある金融商品取引所市場等の気配を比較して注文を回送することが合理的と考えます。

なお、Sweepでの発注で全量の取引が成立しない場合にReflectで主要市場へ発注する理由は、残数量は取引成立の可能性と共にマーケットインパクト抑制の観点で最も流動性の高い金融商品取引所市場等へ発注することが合理的と考えます。

同値の場合の市場の優先順位は、マーケットインパクトを抑制するために委託注文の情報を極力気配情報に反映しないことが合理的と考えてMD Xを優先しています。その他の金融商品取引所市場等に関しては、市場全体の流動性の高さや当日の流動性を考慮して設定しています。

また、レイテンシーアービトラージの対象となることの回避策については、委託注文が各金融商品取引所市場等に到達するタイミングが異なることがレイテンシーアービトラージの機会を生じさせるため、十分な流動性のある複数の金融商品取引所市場等へ分割発注を一斉に行うことで回避可能となると考えます。

② S O R非対象銘柄

S O R非対象銘柄は、十分な流動性があるとは言えない可能性が有り、取引の成立可能性を重視し、主要市場への発注を行うか、または、お客さまが予めまたは発注の都度、ご選択された方法により発注を行うことが合理的と考えます。

4. その他

(1) 2.に掲げる方法によらず執行する取引の類型

次に掲げる取引は、2.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致します。

① お客さまが予めまたは発注の都度、2.に掲げる方法によらない執行を選択する取引

- ・ お客さまが予めまたは発注の都度、ご指示いただいた執行方法(ただし、当社が執行可能な場合に限りです。)

② 単元未満株の取引

- ・ 単元未満株の取引については、単元未満株を扱っている他の金融商品取引業者へ取り次ぐ方法。ただし、お客さまが当該株式の発行体への買取請求をご希望される場合は、買取請求の取扱いを行います。

(2) システム障害時等の対応

- ① 主要市場または通信回線業者若しくは当社のシステム障害により、主要市場へ発注若しくは気配情報が取得できない場合

S O Rの対象銘柄の主要市場への発注ができない、または基準となる気配情報が得られなくなることから、当社のS O RおよびMD Xの供用を一時停止します。また、同様の理由で主要市場を発注対象とするアルゴリズム注文のアルゴリズムの供用も一時停止します。これらの機能が使用できないことから計らい注文の受注も一時停止します。当社の自己勘定も同様に主要市場への正常な執行が出来ず十分なヘッジが行えない可能性がある為、お客さまと当社の自己勘定の間の立会外取引や相対での取引(取引所外取引)も非常に限定的に取り扱うかまたは一時停止します。ストレート注文のみ取扱い可能ですが、非常用のバックアップのシステムから発注する可能性があります。その場合は執行可能なキャパシティに限りがあるためストレート注文の取扱いも一時停止する可能性があります。これらの状況を総合的に勘案してお客さまの注文の受注を全て一時停止する可能性があります。

- ② 主要市場以外の金融商品取引所市場、P T S、または通信回線業者若しくは当社のシステム障害により、特定の金融商品取引所市場等(主要市場を除く。以下この項目において同じ。)への発注ができない若しくは特定の金融商品取引所市場等の気配情報が取得できない場合

主要市場や他の金融商品取引所市場等の気配情報が得られることやそれらの金融商品取引所市場等への発注も出来ることから、障害の対象となる金融商品取引所市場等を発注対象から除いて、S O R、MD Xおよびアルゴリズム注文のアルゴリズムの供用を継続し、ストレート注文、計らい注文および自己勘定との間の立会外取引や相対での取引(取引所外取引)の受注も継続します。

以 上