

最良執行方針

2025年8月18日改正
BNPパリバ証券株式会社

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、お客様にとって最良の取引の条件で執行するための方針及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、お客様から取引の執行に関する特定の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。

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、ETF（株価指数連動型投資信託受益証券）及びREIT（不動産投資信託の投資証券）等で、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」を対象とします。当社では、フェニックス銘柄である株券、新株予約権付社債券で、金融商品取引法第67条の18項第4号に規定される「取扱有価証券」については、取扱いを行いません。

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」とは、金融商品取引法施行令第26条の2の2第7項に規定される「私設取引システム」をいいます。

「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」をいいます。

「SOR」とは、「Smart Order Routing」の略で、国内の金融商品取引所やPTSの相場情報をもとに比較を行い、お客様にとって最良の取引の条件で執行するため、国内の金融商品取引所やPTS、ダークプールといった取次ぎ先を電子情報処理組織により自動的に選択する方法をいいます。

「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。

「IOC」とは、「Immediate Or Cancel」の略で、指定した価格もしくは有利な価格で即時に一部あるいは全数量を約定させ、約定しなかった注文数量を失効させる注文の条件をいい、当該条件が付された注文をIOC注文といいます。

(1) 上場株券等

当社はSORを導入しています。

①SOR対象銘柄

対象銘柄は東京証券取引所（以下、「東証」）で取引可能な上場株券等です。なお、TOKYO PRO Marketに上場する銘柄並びにPTSで取扱いのない銘柄を除きます。

SOR対象市場等

当社のSORが価格を比較する対象市場等は、東証、ジャパンネクスト証券が運営するJ-Market（以下、「ジャパンネクスト」）です。

なお、以下の通り、この比較を通じて決定された価格情報等を元に、当社の運営するダークプール（以下、「当社ダークプール」）に対しても注文を発注します。



SOR対象市場等の選択の方法及び順序

お客様から受託した注文につき、お客様ごとの設定に基づき、当社のSORは、SOR対象市場等からリアルタイムの相場情報を取得し、それを元に執行可能な最良の価格を計算します。その上で、親注文において即時での約定を必要とする指示があった場合にはまず当社ダークプールに対しIOC注文を発注し、その後、約定されなかった数量を東証、ジャパンネクストに対し執行可能な数量を計算の上、分割して発注します。また、親注文において即時での約定を必要とする指示がなかった場合にはSORが親注文で設定されたパラメーターに基づき、市場の様々な要因を総合的に勘案の上、東証のみに発注を行ったり、複数のSOR対象市場等に対し発注を行ったりします。

また、最良気配が複数の取引所金融商品市場に存在する場合、その他の要因を総合的に勘案の上、注文の発注先を決定しますが、原則当社ダークプールを優先して発注します。

当社のSORは価格情報のみならず市場の様々な要因を総合的に勘案の上、どの市場に対しどれほどの数量を発注するかを決定します。

当社ダークプールやSOR対象市場等への発注の判断は、当社がSOR対象市場等から相場情報を受け、それを元に必要な計算を実施した後に行われます。そのため、相場情報を受けてから実際に約定が発生するまでの間にわずかな時間差が生じることにより、市場の価格変動によっては、結果的に実際の約定結果と他の市場で想定された約定結果とが異なる価格となる場合があります。

レイテンシーアービトラージへの対応

当社の運営するSORは、東証、ジャパンネクストに対し、同時に対当することを目指してIOC注文を発注します。

また、当社ダークプールにおいては対当相手方の種類に応じて対当制限を設定することが可能であり、また、最低執行数量についても設定を行うことが可能です。

個人向けダークプールの利用

当社においては、個人のお客様から直接注文はお受けしておりません。従って、個人向けダークプールの利用はありません。

② SOR非対象銘柄

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注文は、取引の執行に関するご指示がない場合については、すべて国内の金融商品取引所市場に取り次ぐこととします。事前に同意を頂いているお客様からの注文であり、かつ取引に特段の指示を頂いていない場合には、流動性等を総合的に勘案の上、PTSへの取次ぎや当社や第三者のダークプールの利用、又は当社が相手方となっていくる相対取引や当社海外関連会社との相対取引の媒介を優先して行うこともあります。

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り次ぎます。当該金融商品取引所市場につき、当社が取引参加者又は会員となっていないところである場合には、当該金融商品取引所市場の取引参加者又は会員のうち、当該金融商品取引所市場への注文の取次ぎについて契約を締結している者を経由して、当該金融商品取引所市場に取り次ぎます（但し、条件によっては当社がご注文に応じることが出来ない場合があります）。
- b) 複数の金融商品取引所市場に上場（重複上場）されている上場株券等について、お客様からの委託注文を取り次ぐ金融商品取引所市場(優先市場)の選定については、当社が取引参加者となっている金融商品取引所市場に取り次ぎます。（2025年8月18日現在、当社が取引参加者となっております金融商品取引所市場は東京証券取引所です。）

(2) 取扱有価証券



当社においては取扱有価証券の注文はお受けしておりません。

3. 当該方法を選択する理由

(1) 上場株券等

①SOR対象銘柄

SOR対象市場等、SOR対象市場等の選択の方法及び順序

お客様の注文を執行するに際し、流動性の高い複数の市場から相場情報を取得し、それらを比較することで最良の執行条件となる市場に注文を発注することがお客様の約定結果を最良のものとする可能性が高まるものと判断しています。

また、注文の発注先に当社ダークプールを加えることで、より多様な流動性にアクセスしつつ、その注文情報を秘匿できることでマーケットインパクトの抑制等につながり、お客様の約定結果をより良いものにする可能性が高まると判断しています。

なお、当社はジャパンネクスト証券と戦略的な資本関係を有しておりません。

上記の通り、複数の市場において、最も有利な価格が同一である場合には、その他の要因を総合的に勘案の上、注文の発注先を決定します。原則当社ダークプールを優先しますが、これはマーケットインパクトを抑制するため、まず当社ダークプールを優先させることが合理的であると考えております。

より詳細については当社担当者にお問い合わせください。

レイテンシーアービトラージへの対応

2.(1)①に記載の方法により注文を発注することで、レイテンシーアービトラージが介入する可能性が小さくなると考えられるためです。

個人向けダークプールの利用

該当ありません。

②SOR非対象銘柄

原則、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、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様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、お客様にとって最も合理的であると判断されるからです。

なお、PTSへの取次ぎや当社ダークプール及び第三者の運営するダークプールの利用、市場価格を鑑みた上で当社が提供する合理的な価格で当社または当社海外関連会社との相対取引で執行させて頂く場合は、金融商品取引所市場で執行するよりも約定の確実性、執行コストの短縮の面で優れていると考えられるからです。

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 お客様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
→ 当該ご指示いただいた執行方法
- ② 取引一任契約等に基づく執行
→ 当該契約等においてお客様から委任された範囲内において当社が選定する方法
- ③ 取引約款等において執行方法を特定している取引
→ 当該執行方法
- ④ 端株及び単元未満株の取引



→ 端株及び単元未満株を取り扱っている金融商品取引業者に取り次ぐ方法または当社が直接の相手方となる相対取引

- (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ございます。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。
また、当社では店頭売買有価証券は取り扱っておりません。

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、価格のみに着目して事後的に最良でなかったとしても、そ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

