

## 最良執行方針

2024 年 1 月 1 日  
バークレイズ証券株式会社

この最良執行方針は、金融商品取引法第 40 条の 2 第 1 項の規定にしたがい、お客様にとって最良の取引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って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、ETF（上場投資信託受益証券）、REIT（不動産投資法人の投資証券）等、金融商品取引法施行令第 16 条の 6 第 1 項第 1 号イに規定される「上場株券等」とします。

なお、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、取扱いいたしません。

### 2. 用語の定義

「東証」とは、東京証券取引所をいいます。

「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。

「取引市場」とは、国内の金融商品取引所及び PTS をいいます。

「SOR」とは、Smart Order Router の略で、複数の取引市場の気配情報を比較し、最良の価格で執行するよう発注を行うシステムをいいます。

「レイテンシーアービトラージ」とは、各取引所会員の SOR の挙動（各取引市場への発注の数量、価格、順序等）にある程度の確率で予測可能なパターンを見出した者が、それを利用して超過利益を得ようとする取引をいいます。

「IOC」とは、Immediate Or Cancel の略で、注文が取引市場に到達した時点で、指定した価格かそれよりも有利な価格で即時に一部あるいは全数量を約定させ、成立しなかった注文数量を失効させる注文条件をいいます。

### 3. 最良の取引の条件で執行するための方法

当社は、お客様から受注した東証の立会時間内に発注する上場株券等に係る注文につきましては、執行方法に関してお客様から特段の指図を頂かない限り、SOR を利用して以下のとおり執行いたします。

#### (1) SOR 対象銘柄

SOR の対象銘柄は、東証に上場する銘柄のうち、Cboe Alpha（Cboe ジャパン株式会社が運営する PTS）、又は J-Market（ジャパンネクスト証券株式会社が運営する PTS）において取扱いのある銘柄です。

これらの PTS のいずれにおいても取扱いがない銘柄は、東証に発注します。

## (2) SOR 対象市場

SOR が気配情報の取得及び発注の対象とする取引市場は、東証、Cboe Alpha、J-Market です。

なお、当社はダークプールを運営しておらず、また他社が運営するダークプールにおいて注文を執行することはありません。

## (3) SOR の発注手順

- ① SOR は、東証及び PTS から逐次配信される気配情報を常に更新しており、注文を受けると、かかる気配情報を比較し、その時点で即時約定可能な流動性があるかを判断します。
- ② 即時約定可能な流動性がある場合は、最良となる気配が表示されている取引市場に発注します。最良となる気配が複数の取引市場で表示されている場合は、Cboe Alpha、J-Market、東証の順に発注数量を割り当てます。
- ③ 即時約定可能な流動性が PTS に存在しない場合は、東証に指値で発注します。
- ④ 東証へ指値発注した注文が約定しないうちに、PTS に当該指値で即時約定可能な流動性がある気配が表示された場合は、東証の指値発注を取消し、PTS に発注します。

## (4) 留意事項

東証の寄付き又は引けの板寄せに向けての発注は、すべて東証に発注します。

東証に上場していない銘柄の注文につきましては、当該銘柄が上場している金融商品取引所の取引参加者を經由して、当該金融商品取引所（重複上場されている場合は、ブルームバーグ L.P.が主要市場として選定している金融商品取引所）に取り次ぎます。

## (5) レイテンシーアービトラージへの対応

当社の SOR は、レイテンシーアービトラージの対象となることを極力防止するために、PTS へは、常に IOC で発注します。

## 4. 当該方法を選択する理由

当社でお取引いただくお客様は、金融商品取引に関する知識・経験・情報等を有すること、また取引規模が一般的に大きく頻度も高いことから、東証のみに取り次ぐよりも SOR を利用して東証及び代替市場の気配情報に基づき、東証と同等又はより有利な条件でお客様の注文を執行することを目指すことが、お客様のニーズと一般的に合致すると判断されるからです。

東証に上場していない銘柄の注文につきましては、各 PTS が取り扱っておらず、流動性が限定的であるため、当該銘柄が上場している金融商品取引所において執行することが、お客様にとって一般的に合理的であると判断されるからです。

レイテンシーアービトラージの対応につきましては、IOC で発注することにより、注文が即座に約定されなかった場合は当該注文が注文情報に残らず、他の参加者に知られる可能性がないためです。

## 5. 上記3に掲げる方法によらずに執行する場合

お客様から執行方法に関するご指示（当社又は当社海外関係会社等が直接の相手方となる売買のご希望、執行する取引市場のご希望、立会外取引のご希望、お取引時間帯のご希望、PTSでの取引をご希望されない場合等）があった注文につきましては、ご指示いただいた方法で執行いたします。

## 6. システム障害時等の対応

当社又は金融商品取引所等においてシステム障害等が発生した場合、上記3に掲げる方法によることが難しいため、やむを得ず上記3に掲げ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。

- 東証又は当社のシステム障害等により、東証の気配情報が取得できない場合は、SORの利用を停止します。
- PTS 又は当社のシステム障害等により、特定の PTS の気配情報が取得できない場合において、東証の気配情報が取得でき、かつ気配情報を引き続き得られる PTS が存在する場合には、気配情報が取得できない PTS を除き、SOR の利用を継続します。
- 東証、その他の金融商品取引所又は PTS がシステム障害等により取引を停止した場合は、当該システム障害が発生した取引市場への発注を停止します。

## 7. その他

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

## **Best Execution Policy**

1 January 2024  
Barclays Securities Japan Limited

This best execution policy sets forth the policy and execution methodology of Barclays Securities Japan Limited (hereinafter referred to as “BSJL”) for client execution on the best terms in accordance with Article 40-2(1) of the Financial Instruments and Exchange Act.

Upon acceptance of a client order for securities listed on a financial instruments exchange in Japan, BSJL will endeavor to execute that order in accordance with the policy detailed below.

### **1. Securities Covered**

This policy applies to “listed stocks, etc.” as set forth in Article 16-6(1)(i)(a) of the Order for Enforcement of the Financial Instruments and Exchange Act, including stocks, ETFs (beneficiary certificates of exchange-traded investment trusts), and REITs (investment securities of real estate investment corporations) listed on financial instruments exchanges in Japan.

BSJL does not accept orders for “securities handled” as defined in Article 67-18(iv) of the Financial Instruments and Exchange Act, including stocks as Phoenix issues and its bonds with stock acquisition rights (convertible bonds).

### **2. Definition of Terms**

“TSE” refers to the Tokyo Stock Exchange.

“PTS” refers to a Proprietary Trading System as defined in Article 26-2-2(7) of the Order for Enforcement of the Financial Instruments and Exchange Act.

“Trading Market” refers to a financial instruments exchange and PTS in Japan.

“SOR” stands for Smart Order Router and refers to a system designed to route orders for execution at the best price by comparing quote information from multiple Trading Markets.

“Latency Arbitrage” refers to a form of trading aimed at excess profit by exploiting predictable patterns in SORs behavior (such as quantity, price, sequence of order placement across Trading Markets and so forth) which are installed by members of Trading Markets.

“IOC” stands for Immediate Or Cancel and refers to a condition in which an order at the point of reaching the Trading Market is executed in full or in part immediately at a price equal to or better than the specified price, and any unfilled portion of the order is canceled.

### **3. Best Execution Methodology**

BSJL will utilize SOR to execute orders for listed stocks, etc. it receives from clients and places during the trading hours of the TSE, as described below, unless specifically instructed by the client about the execution method.

#### **(1) Instruments Eligible for SOR**

Instruments eligible for SOR are instruments listed on the TSE that are traded by Cboe Alpha (PTS operated by Cboe Japan Limited) or J-Market (PTS operated by Japannext Co., Ltd.).

Orders for instruments that are not traded by either PTS will be sent to the TSE.

## (2) Markets Eligible for SOR

The Trading Markets from and on which SOR obtains quote information and places orders are the TSE, Cboe Alpha, and J-Market.

BSJL does not operate a dark pool, nor does it execute orders in any dark pools operated by other firms.

## (3) SOR Order-Placing procedure

- ① SOR constantly updates quote information sent from time to time from the TSE and PTS. When an order is received, SOR compares the quotes to determine whether there is liquidity available for immediate execution at that point.
- ② If there is liquidity available for immediate execution, BSJL will send an order to the Trading Market which displays the best quote. If the best quote is displayed by multiple Trading Markets, the order quantity will be allocated in the order of Cboe Alpha, J-Market and the TSE.
- ③ If liquidity available for immediate execution does not exist in any PTS, a limit order will be sent to the TSE.
- ④ If a quote showing liquidity available for immediate execution at the limit price is displayed by a PTS before the limit order sent to the TSE is filled, the limit order sent to the TSE will be cancelled and placed on to the PTS.

## (4) Reminders

All orders for the TSE opening and closing auctions will be sent to the TSE.

If an instrument is not listed on the TSE, an order for such instrument will be submitted to the financial instruments exchange on which such instrument is listed via a trading participant of such financial instruments exchange (a financial instruments exchange selected by Bloomberg L.P. as a principal market, if the instrument is listed on multiple exchanges).

## (5) Response to Latency Arbitrage

To minimize the possibility of becoming subject to Latency Arbitrage, our SOR always routes IOC orders to a PTS.

## **4. Reasons for Selecting the Relevant Execution Method**

Our clients have knowledge, experience, and information regarding financial instruments trading and their trades are generally large in size and their frequency is high. Therefore, using the SOR and attempting to execute client orders at conditions equal to or better than the TSE based on quote information from the TSE and alternative markets, rather than only placing orders with the TSE for execution, is considered to meet the needs of our clients.

Orders for instruments not listed on the TSE are not traded by either PTS and their liquidity is limited. Therefore, executing an order on the financial instruments exchange on which the instrument is listed is generally considered reasonable for our clients.

As to our response to Latency Arbitrage, by placing an IOC order, an order that is not immediately filled is not left in the order information and there is no possibility of the order being known to other participants.

## **5. Execution Without Using the Methodology in 3. above**

Orders for which a client has instructed the method of execution (by requesting BSJL or any of its overseas affiliated companies, etc. to act as a direct counterparty, requesting execution on a specific Trading Market, requesting off-hours trading, requesting trading during a specific time range, requesting no trading on PTS) will be executed using the method instructed by the client.

## **6. Response to System Failures, etc.**

If system failures or other disruptions occur to BSJL or financial instruments exchanges, etc., it may be difficult for BSJL to use any of the execution methods specified in 3. above and BSJL may have to execute orders using a method different from the method specified in 3. above. Even in such a case, BSJL will endeavor to execute on the best terms available at that time.

- If the TSE's quote information is unavailable due to the TSE's or BSJL's system failure, etc., BSJL will stop using SOR.
- If the quote information of a specific PTS is unavailable due to the PTS' or BSJL's system failure, etc., and if the quote information of the TSE is available and there exists a PTS from which quote information continues to be available, BSJL will continue the use of SOR by excluding the PTS from which quote information is unavailable.
- If the TSE, any other financial instruments exchange or PTS suspends trading due to a system failure, etc., BSJL will stop placing orders on the Trading Market in which such system failure occurred.

## **7. Other**

The duty of best execution requires that BSJL execute orders taking into consideration not only the price but also various factors, including cost, speed and certainty of execution, comprehensively. Therefore, if a trade appears not to have been executed at the best price in hindsight, it does not by itself necessarily constitute a violation of the duty of best execution.

End