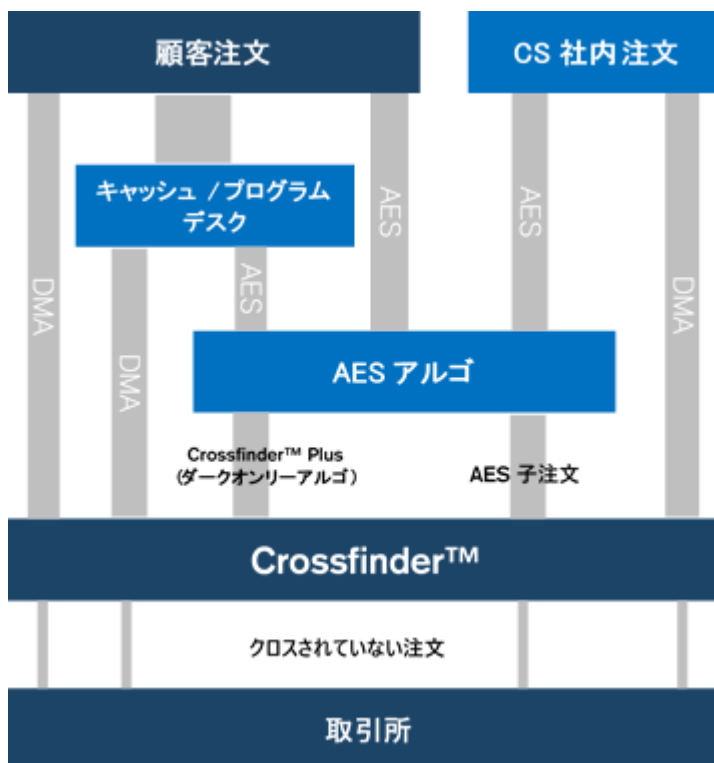


Crossfinder™ | クレディ・スイス・オルタナティブ執行プラットフォーム ユーザーガイドライン

Crossfinder™ への注文回送における重要事項

クレディ・スイスのオルタナティブ執行プラットフォームであるCrossfinder™は、同一銘柄における買い注文と売り注文を、匿名にてクロス(約定)させます。
Crossfinder™ における全てのクロスは、主要金融商品取引所が提示する最良のビッドとオファーの範囲内で行われます。これにより、より良い執行価格と執行機会の提供に努めております。



図表1：Crossfinder™への注文回送フロー図

ユーザー(取引参加者)

Crossfinder™ は、金融商品取引法第2条第31項に規定する特定投資家(弊社及び弊社海外関係会社を含みます。)のお客様にご利用いただけます。ユーザーのお客様からのご注文は、弊社の最良執行方針に従って、デフォルト設定により自動的にCrossfinder™へ送られます。

注文の取扱い

Crossfinder™のユーザーであるお客様からの電子取引注文およびキャッシュデスク(プログラムトレーディング・デスクを含む)へのご注文が、Crossfinder™に回送される対象となります(図表1をご参照ください)。

クレディ・スイスの電子取引プラットフォームへの接続は、業界標準のFIXプロトコルに限られます。

クレディ・スイスは、お客様のCrossfinder™へのアクセスの付与または取消しの権利を有します。

Crossfinder™への注文は、クレディ・スイスが適宜設定する注文管理規制の適用を受けます。クレディ・スイスは、これらの注文管理規制を定期的に変更する権利を有します。

ご利用いただけるオプションとコントロール

Crossfinder™における注文タイプ、最小執行サイズ(最低単元株数)、執行価格、またはお客様とクロスするカウンターパーティー(相手方)の種別制限など、お客様による幅広い条件設定が可能となっております。

プライベート(ダークオンリー)注文とパブリック注文: DMA注文において、Crossfinder™にアクセスする方法には次の2つがあります。まず、プライベート注文は、Crossfinder™内の他の注文とのみマッチングされます。次に、パブリック注文はCrossfinder™内の他の注文とのマッチングが優先されますが、そこでマッチングが実現されなければ最終的に金融商品取引所市場において執行されることとなります。お客様から特にご指定がなければ、お客様のご注文はデフォルト設定に基づき後者の方法により執行されます。設定変更には様々な方法がありますが、いずれにしてもクレディ・スイスのIT部門と事前の取決めが必要となります。

カウンターパーティーの制限: クロスの相手方となるカウンターパーティーの指定・制限が可能です。

Crossfinder™の取引参加者をそれぞれの注文フローの特性に基づき所定のカテゴリに分類した後、クレディ・スイス独自の分析ツールを用いてアルファの測定を行います。クレディ・スイスが設定する取引参加者カテゴリおよびその定義については、「リスクと開示事項」のセクションをご参照下さい。

取引参加者カテゴリの中から一つまたは複数、クロスの相手方となるカウンターパーティーから除外することが可能です。この設定は、お客様の全てのご注文に適用されます。なお、デフォルト設定では、Opportunistic カテゴリを除く全てのカテゴリに属する取引参加者のご注文とクロス可能となっております。

マッチング価格: 全てのご注文は最良気配価格もしくはビッド・オファー・スプレッドの範囲内でクロスされます。加えて、「ミッド OR ベター」のオプションをご利用いただくことでマッチング価格に制限を設けることが可能です。(注1)

注1: このオプションを設定すると、全てのご注文に適用されます。デフォルト設定では、その時点の主たる金融商品取引所市場(以下「主市場」といいます。)における最良気配価格と同じまたはそれより有利な価格で執行(クロス)されることとなります。

MAQ (Minimum Acceptable Quantity) : クロスをする際の最低単元株数(MAQ)を設定することにより、小規模クロスの回避が可能になります。(注2)

- 注文ごとにMAQを指定することができます。(デフォルト設定は1単元です。)
- オプション設定であるダイナミックMAQをご利用いただくと、銘柄ごとの過去の平均取引サイズを基に自動的にMAQが設定されます。さらに、銘柄ごとの過去の平均取引サイズの2倍、0.5倍な

ど、柔軟に設定することが可能です。なお、ダイナミックMAQは、一部のAESアルゴリズムに付随するオプション機能です。

注2: 注文の執行進捗状況により、未約定株数がMAQに設定する株数より少ない場合のみ、Crossfinder™でのクロスがMAQより少なくなります。

自己対当の防止: お客様の注文がご自身の別の注文とクロス(対当)しないように設定することが可能です。

クロス可/不可のフラグ: DMAパブリック注文に限り、FIX Tag57を使うことによって、注文ごとにCrossfinder™におけるクロス可・不可の設定切替えが可能です。

オプトアウト: 取引参加者(お客様)は、ご自身の注文フローのCrossfinder™へのアクセスを完全に遮断する設定を選択(オプトアウト)することが可能です。

Crossfinder™からのオプトアウトをご希望される場合、またはオプション・コントロールの設定や調整に関してご相談がある場合は、弊社担当者までご連絡ください。

基本的な運用ルールとその他手順について

Crossfinder™は、価格優先および時間優先で注文を執行します。

- 価格優先: 売り注文では最も低い値段が、買い注文では最も高い値段が優先されます。
- 時間優先: Crossfinder™で先に受け取った注文が、高い優先順位を得ます。Crossfinder™は、注文がCrossfinder™のオーダー・ブック(板)に到達した時点の時間を記録します。2件の異なる委託注文が同じ指値であった場合は、板に記録された時間の早い方が優先的に執行されることとなります。

マッチングおよび執行の手順

ユーザーであるお客様からのご注文に執行市場に関する特段の指示が付されていない場合、このセクションにおいて記載するマッチングと執行の手順に従って、Crossfinder™でマッチングさせ、東京証券取引所立会外市場(以下「ToSTNeT」といいます。)で執行、または東京証券取引所立会内市場もしくは弊社が参加する私設取引システム(以下「PTS」といいます。)等に取り次いで執行します。お客様よりCrossfinder™だけで執行するよう指示が付された注文(ダーク・オンリー注文)に関しては、未約定の注文がCrossfinder™内に残ったまま取引所またはPTS等に回送されないという点を除いて、以下に記載するマッチングと執行の手順に従って執行されます。

Crossfinder™は、主市場またはPTSが提示する気配価格の中で最良の気配価格と同じ価格またはより有利な価格でマッチングが可能と判断した場合には、Crossfinder™にて注文の全部または一部をマッチングさせ、ToSTNeTに取次ぎ執行します。その時点での未約定分は、東京証券取引所立会内市場、PTS市場またはブローカーニュートラル・ダークプール(Kai-X)^(注3)(以下、総称して「外部市場」といいます。)に直ちに回送されます^(注4)。

注3: Kai-Xは、チャイエックス・ジャパン株式会社が提供するブローカー・ニュートラルのマッチングシステム(ダークプール)です。Kai-Xのご利用を希望されるお客様は、別途弊社担当者にその旨をご連絡いただく必要があります。Kai-Xの概要、注文回送条件、およびその運営者情報等につきましては「別紙」をご参照ください。

注4: 弊社が提供する Smart Order Routing システム(以下「SOR」といいます。)をご利用されている Crossfinder™ ユーザーであるお客様のご注文は、東京証券取引所、またはチャイエックス・ジャパン株式会社もしくはジャパンネクスト証券株式会社が運営する PTS の提示する最良気配価格を比較し、その中で最も有利な気配価格と同値またはより有利な価格でマッチングが可能と判断した場合は、Crossfinder™ でマッチングされます。SOR をご利用いただいていないお客様の注文に関しては、主市場の提示する最良気配価格と同値または有利な価格でマッチング可能な場合にマッチングされます。約定価格は、小数点第3位で切り上げされます。

プライベート(ダーク・オンリー)注文は Crossfinder™内に留まるのに対し、パブリック注文は Crossfinder™内に留まるのと同時に、外部市場にも送られ、注文板に残ることがあります。その後、もし外部市場に送られた注文が Crossfinder™でマッチング可能な状況になった場合、取消または注文数量削減のリクエストが、当該注文に対して送信されます。同様に、外部市場で約定した場合は、それに伴い Crossfinder™に滞留している注文を取消または数量削減することがあります。注文がその処理にかかる時間を超えて意図的または人為的に遅延することはありません。

Crossfinder™に滞留する未約定の注文は、注文当日の取引時間終了後に取消されます。

Crossfinder™内で、お客様レベルや取引レベルでの注文の集約・相殺はいかなる場合でも行われません。

Crossfinder™においてマッチングさせた全てのご注文は、ToSTNET に取次ぎのうえ執行されます。当該取引は、東京証券取引所の通常の受渡し方法およびスケジュールに従って決済されます。

注文キャンセル

Crossfinder™内でマッチングが成立した後は、注文のキャンセルはできません。ただし、弊社執行に過失があった場合、または日本における法令諸規則の範囲内で両当事者が取引の取消しに合意した場合を除きます。

執行分析

お客様のご要望に応じて、Crossfinder™を通じて執行された取引に関する取引分析をご提供いたします。

リスクと開示事項

取引参加者の分類

取引所や Crossfinder™を含む全ての取引プラットフォームにおける約定は、他の取引参加者の注文フローにより生じ得る不利な条件での約定や、他の取引参加者による取引の悪用からの保護を完全に保障するものではありません。

Crossfinder™は、自社開発の Alpha Score Card®と GameFinder^{AE}の技術を用いて、不利な条件での約定やゲーミングの可能性を検出しそれらの阻止に努めます。Crossfinder™における全ての取引執行は、クオンツ手法によって、アルファと流動性の寄与度が計測されています。

全ての取引参加者は、(AES チームの判断により)以下のカテゴリに分類されます。

1. **Natural**: クレディ・スイスの電子取引プラットフォーム、セールストレーディング・デスクおよびプログラムトレーディング・デスクを通して受注する、Liquidity Plus のカテゴリに属さない注文フロー
2. **Liquidity Plus**: 弊社及びクレディ・スイス・グループの自己勘定取引、他ブローカーからの注文、ダークアグリゲーターおよびシステムチックな取引を行う者からの注文フロー
3. **Opportunistic**: 上記 1 および 2 の中から Alpha Score Card®と GameFinder[®] の計測により確認された短期の大幅なアルファを頻繁に創出する取引参加者による注文フロー

上記取引参加者カテゴリから、一つまたは複数クロス相手方となるカウンターパーティーから除外することが可能です。上記 1 および 2 においては、さらに詳細な設定が可能となっております。詳細につきましては、弊社担当者までお問い合わせください。

マーケットデータ・レイテンシー

Crossfinder™は、常に最新の市場気配値を参照すべく、クレディ・スイスのインフラストラクチャーにおいて常にリアルタイムのマーケットデータを活用します。ただし、インフラストラクチャーに不具合が発生するなどの不測の事態が発生した場合には、マッチング価格が取引所市場の気配値に則した価格にならないリスクが存在します。

Crossfinder™は、コロケーションやプロキシミティ・ホスティング・サイトにはありません。

システムの遅延または稼働停止

Crossfinder™は、他の全ての電子取引プラットフォーム同様に、予期せぬ障害、情報伝達の遅延、あるいは稼働停止の発生可能性があります。特に、Crossfinder™は参照市場に関する価格情報(マーケットデータ)を外部ベンダーから取得しており、本資料に記載されている Crossfinder™の機能・性能は、外部ベンダーのマーケットデータの損失や接続障害等により影響を受ける可能性があります。

カウンターパーティーおよびデフォルト

Crossfinder™における全ての取引は、ToSTNeT で執行がなされ、当該取引は、東京証券取引所の通常の受渡し方法およびスケジュールに従って日本証券クリアリング機構を通じて決済されます。受渡決済のフェイルに係る手続きは、関連の法令諸規則および弊社の社内手続き方針等に従います。

手数料

Crossfinder™へのアクセスに対して別途手数料が発生することはありません。また、Crossfinder™利用時における Maker-Taker(流動性供給者と取得者)のリポートや手数料が発生することはありません。Crossfinder™での約定に対しては、お客様と予め合意した通常のお取引にかかる手数料のみが適用されます。

稼働停止時の手順

万が一 Crossfinder™が長時間稼働を停止した際には、弊社担当者が電話、電子メール、または、電子メッセージ機能を用いて、可能な限り速やかにその旨を連絡いたします。稼働停止の際は、ご注文を直接取引所に送ることで対応します。Crossfinder™内だけで取引するよう指示された注文(ダーク・オンリー注文)については、稼働停止後に送られてきたものはリジェクトされ、稼働停止前に受注した注文は取り消され、注文の再入力・再送等は行われません。詳細については、弊社担当者までお問い合わせください。

利用者義務

ユーザーであるお客様は、関連法令諸規則等を遵守し、また Crossfinder™を含むクレディ・スイスのシステムへの注文送信状況を監視する体制を整備する必要があります。

ユーザーであるお客様は、いかなる場合でもクレディ・スイスのシステムの正常な稼働を妨げてはなりません。また、個々の注文もしくは一連の注文が、システムの適切な運営の妨げの原因となる可能性を察知した場合には、直ちに弊社に報告する義務を負います。

利益相反

お客様の注文は、弊社または弊社のグループ会社の自己注文とマッチングされることがあります。マッチング・プロセスにおける匿名性の保持により、取引成立後まで、または取引の受渡日あるいはそれ以降まで、お客様ご自身がその事実を知ることはできません。

ユーザーであるお客様は、FIX Tag30 を利用することにより Crossfinder™ における取引のモニターが可能です。また Tag29 を利用することにより、お客様のご注文がクレディ・スイスの委託注文とマッチしたのか、自己注文とマッチしたのかをご確認いただく事が可能です。もしお客様において取引態様が確認できない場合は、ご要望に応じて、弊社は個々の取引の約定明細をご提供いたします。

弊社および弊社グループ会社の自己注文とのクロスを制限することを希望される場合は、弊社担当者までご連絡ください。

アクセス保護

クレディ・スイスは、平常時において Crossfinder™ を運営および監視するテクノロジー・サポート担当者以外の者が、システム・コンポーネントへのアクセス、Crossfinder™ のオーダー・ブック(板)の閲覧、Crossfinder™ のデータベースまたはハードウェアへのアクセスすることが無いように、情報セキュリティの指針と手順を制定し、内部管理システムによってアクセス管理を徹底しております。

お客様へのサポート、Crossfinder™ におけるトラブルシューティングおよび取引の監視とサーベイランスの目的で、下記のクレディ・スイスの従業員は、クロス完了後(約定後)の取引データへのアクセス権を有します。

役職	アクセスの理由
AES のセールス・カバレッジ・プロダクトチーム	顧客電子注文のカバレッジとサポート
株式セールス トレーディング	担当顧客の約定内容の閲覧
プロダクト・ サポート IT	IT サポート
法務コンプライアンス	売買審査
オペレーション/ トレードサポート	ブッキング/決済

Crossfinder™ Japan の概要

取引時間

- 注文受付開始時間: 日本時間午前8時
- 注文執行(クロス): <前場>日本時間午前9時から11時29分 <後場>12時30分から14時59分

取扱銘柄

- 東京証券取引所上場銘柄(外国株および外国ETFを除く。)
- 取引する際の株数単位は、東京証券取引所に準じます。

取引ルール

- 価格/時間優先に基づく継続的なマッチング。
- 参照価格(BBO)は、SORユーザーからの注文はPTS市場を含めた包括的なビッド・アスクを参照し、SORユーザーでないユーザーからの注文は主市場のビッド・アスクを参照します。
- 取引価格は、下記の通り取引所の刻み(呼値の単位)に応じて設定されているCrossfinder™の刻みの中で決定される。

取引所の刻み	Crossfinder™の刻み
<=0.5	0.001
>0.5 と <=5	0.1
>5 と <=100	1
>100	10

- お客様の指値は、キューの優先順位計算の為にCrossfinder™内の一番近い呼び値に丸められます。
- 取引価格は、小数点第2位まで対応しています。
- 東京証券取引所の制限値幅の範囲外での執行は禁止されています。
- 日中の新高値/新安値でのクロスは禁止されています。
- 取引所において売買停止中の銘柄のクロスは禁止されています。

注文の指示(オーダータイプ)

- 指値 または 成行
- プライベート注文(ダークオンリー=CrossfinderPlus): Immediate or Cancel (IOC注文)、Fill or Kill (FOK注文)
- パブリック注文(外部市場及びCrossfinder™にて執行): Immediate or Cancel (IOC注文)、Good Till Cancel (GTC注文)
- 執行指示: デフォルト設定は成行。中値・ベストビッド・ベストオファーのいずれかに常にペグするように設定可能。

オプション

- プライベート注文(ダークオンリー/Crossfinder™のみ)またはパブリック注文(外部市場にも回送される)の選択
- カウンターパーティーの制限
- 自己対当防止機能
- 中値またはそれより有利な価格に限定
- MAQ (Minimum Acceptable Quantity)の設定(小規模クロスを回避)
- クロス可/不可の設定

決済および受渡し

- Crossfinder™でのマッチングは全てToSTNeTでのクロスにより執行される。
- 決済と受渡しは、通常のToSTNeTでの取引と同様に日本証券クリアリング機構で行われる。

取引分析等

- Crossfinder™またはKai-Xを通じて執行されたお客様の個々の取引に係る価格改善効果の状況に関する説明をご希望される場合、または金融商品取引業等に関する内閣府令第158条第5項の規定による記載事項の開示を請求される場合は、弊社担当者までお問い合わせください。

Crossfinder™運営者情報

クレディ・スイス証券株式会社(関東財務局長(金商)第66号)
(本店所在地) 〒106-6024 東京都港区六本木1丁目6番1号 泉ガーデンタワー
(連絡先) 03-4550-9000(代表)

弊社の会社情報については、[こちら](#)をご参照ください。

別紙

Kai-Xのご利用について

クレディ・スイスが提供するスマート・オーダー・ルーティング・システム(以下「SOR」といいます。)は、東京証券取引所市場(以下「東証」といいます。)および弊社が参加する金融商品取引法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システム(以下「PTS」といいます。)における最良気配を参照し、お客様にとって最良の条件で約定となる可能性の高い市場を自動的に選定し注文を回送するシステムです。SORは、クレディ・スイスが提供する金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の2第7項に規定する社内取引システム(以下「ダークプール」といいます。)である Crossfinder™に回送された注文の未約定分を対象に、最良執行を試みます。SORは東証の最良気配と比較してより有利な価格の場合、または同じ価格の場合でもより早いスピードや高い流動性(両方またはどちらか)を確保できるとシステムが判断した場合のみ選定したPTSに注文を回送します。価格およびスピードが同等だと判断される場合には、それぞれの過去の流動性を参照し、より流動性が高い市場への回送を優先します。

お客様からのご要望があれば、クレディ・スイスは、外部の金融商品取引業者が運営するダークプールである Kai-X へもご注文を回送します。これにより気配表示がない流動性へのアクセスが可能になり、マーケットインパクトを低減させる効果が期待できます。クレディ・スイスは、LIT 市場(この場合は東証および PTS)における最良気配と同じまたはより有利な価格を指値とした IOC 注文を、LIT 市場への回送に先んじて Kai-X に回送します。なお、ダークオンリーのオーダーに対してのみ、Kai-X へのポスティングのオプションがご利用いただけます。ポスティングにつきましては、別途の設定が必要なため、ご利用いただく場合は、事前に弊社担当者までお問い合わせください。

外部ブローカーニュートラル・ダークプールである Kai-X は、チャイエックス・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2426号 本店所在地:〒107-0052 東京都港区赤坂4-9-25 新東洋赤坂ビル7階)が運営するサービスです。

Kai-X に関する情報は、チャイエックス・ジャパン株式会社が提供する「媒介業務サービスガイド」および 会社ウェブサイトをご参照ください。