

東証における ETF全体としての取組み

- 投資家の意向を探る → 商品・制度を作る → 作ったものを伝える の繰り返し
- 運用会社・信託銀行、証券会社・マーケットメイカー、その他プロバイダーさんとの協働

投資家の意向を探る

アンケート

- ・ 年次で金融機関を網羅的にアンケート
- ・ 2022年から個人投資家向けにもアンケートを開始

受益者調査

- ・ 主体別・商品別の保有残高を調査・公表

顧客訪問

- ・ インタビュー
- ・ 顧客からのコメントを企画やサービスに反映

商品・制度を作る

上場商品の充実

- ・ アンケート結果や、顧客訪問の結果をレポートとして提供
- ・ 「一緒に残高を積む」→指定参加者・MMの紹介やウェブセミナー

流動性の拡充

- ・ マーケットメイク制度の改善
- ・ RFQプラットフォーム(CONNEQTOR)提供

清算面での効率化

- ・ 設定交換プラットフォームの稼働→現状、現物設定交換はセカンダリの売買とネットینگが可能
- ・ 金銭設定型についても改善を検討中

作ったものを伝える

顧客訪問

- ・ プロダクト（伝えるべきサービス）に応じて訪問の優先順位を検討
- ・ 年間コンタクト回数は約700回

ウェブセミナー

- ・ おおむね隔月で開催
- ・ 東証が約1,200社に招待状を送付
→毎回、100-300名のバイサイドが参加

ETF名鑑

- ・ 不定期刊行
- ・ 今年もブースでお配りしています

- 立会内での常時気配提示は拡充を図ってきた
- 銘柄によっては立会内の売買が向かないものや、立会内のサイズを超えるものもあり、投資家が直接マーケットメイカーに気配提示を依頼するための仕組みも提供

マーケットメイク制度 -板への恒常的な 気配提示

マーケットメイク制度

- 2018年7月開始、**その後毎年見直し**
- レバインバを除く、全てのETFを対象
- 恒常的な気配提示義務を設定し、低流動性銘柄を中心に流動性を引上げを図る
- 提示サイズは500～3000万円

スポンサー制度

- 運用会社が、気配提示義務・インセンティブともに上乘せ可能

マーケットメイク制度 Ver.2.0

- 2019年4月開始、**おおむね半年ごとに見直し**
- 代表的な指数に連動する銘柄を「スター銘柄」に選定
- 対象銘柄では常に1億円以上の気配が提示されているよう気配提示義務を設定



RFQサービス -リクエスト型サービス

CONNQTOR



- 2021年2月開始、**ほぼ毎月、新規機能をリリース**
- 前身は2019年3月開始の「メールRFQ」
- すべてのETFを対象
- 電子プラットフォーム上で複数のマーケットメイカーに同時に気配提示を依頼可能

どうやったら最高のETFの執行が出来るのか？



①

価格を出す人自身と
投資家をつなげる

②

多数の価格を比較して
一番良い価格が使える

③

リスク価格（ETFの時価）で
取引出来る

④

投資家側にダウンサイドがない
（取引がなければ費用がかからない）

 CONNEQTOR

CONNEQTOR

利便性
オペレーション面



執行価格の改善



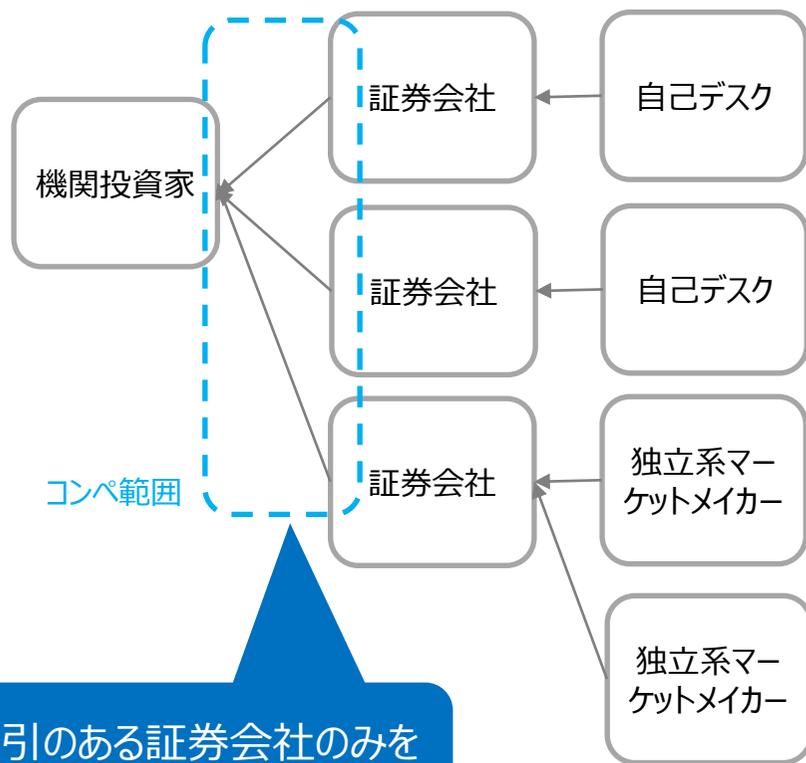
透明性・
コンプライアンス面

- 引き合いを自動化 → 高速化
- どんな商品でも、簡単な操作で取引所取引として執行可能
- イニシャル・ランニングともに費用は無料 → 利用頻度が低くても電子化出来る
- 多数のマーケットメイカーに同時アクセスし、マーケットメイカーの提示価格を直接参照
- 設定交換による決済が出来るよう、柔軟な決済期間を提供 (T+ 2 ~ 5)
- リスクプライス (時価) での取引
- 最良価格だけを選択出来る仕組み
- 操作履歴を残し、事後的に提示された価格や水準について追跡可能
- 常に2-wayでの気配提示依頼で、投資家名やサイドはマーケットメイカーに見えない

既存の手数料込みのコンペとの比較

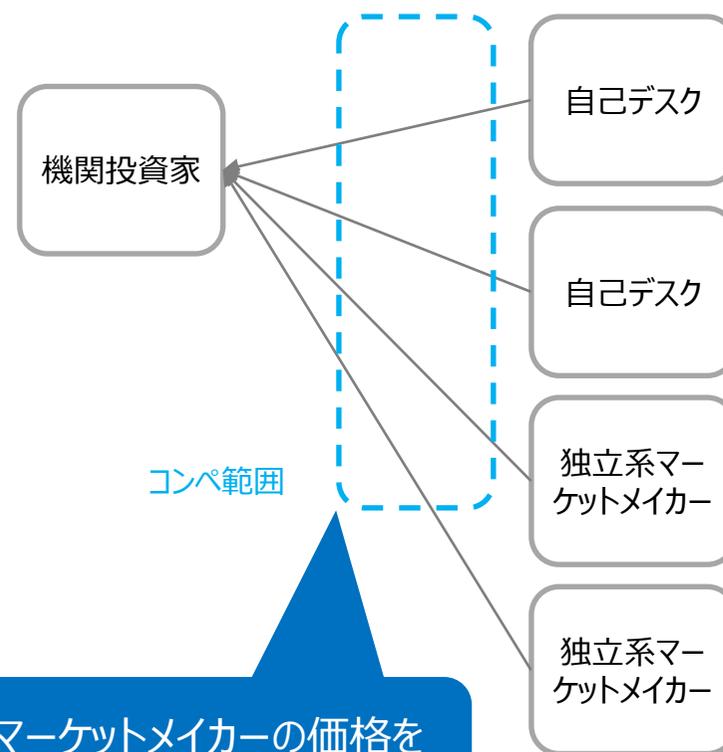
- CONNEQTORでは、マーケットメイカーの価格を直接参照している

既存のコンペ



取引のある証券会社のみを
比較可能

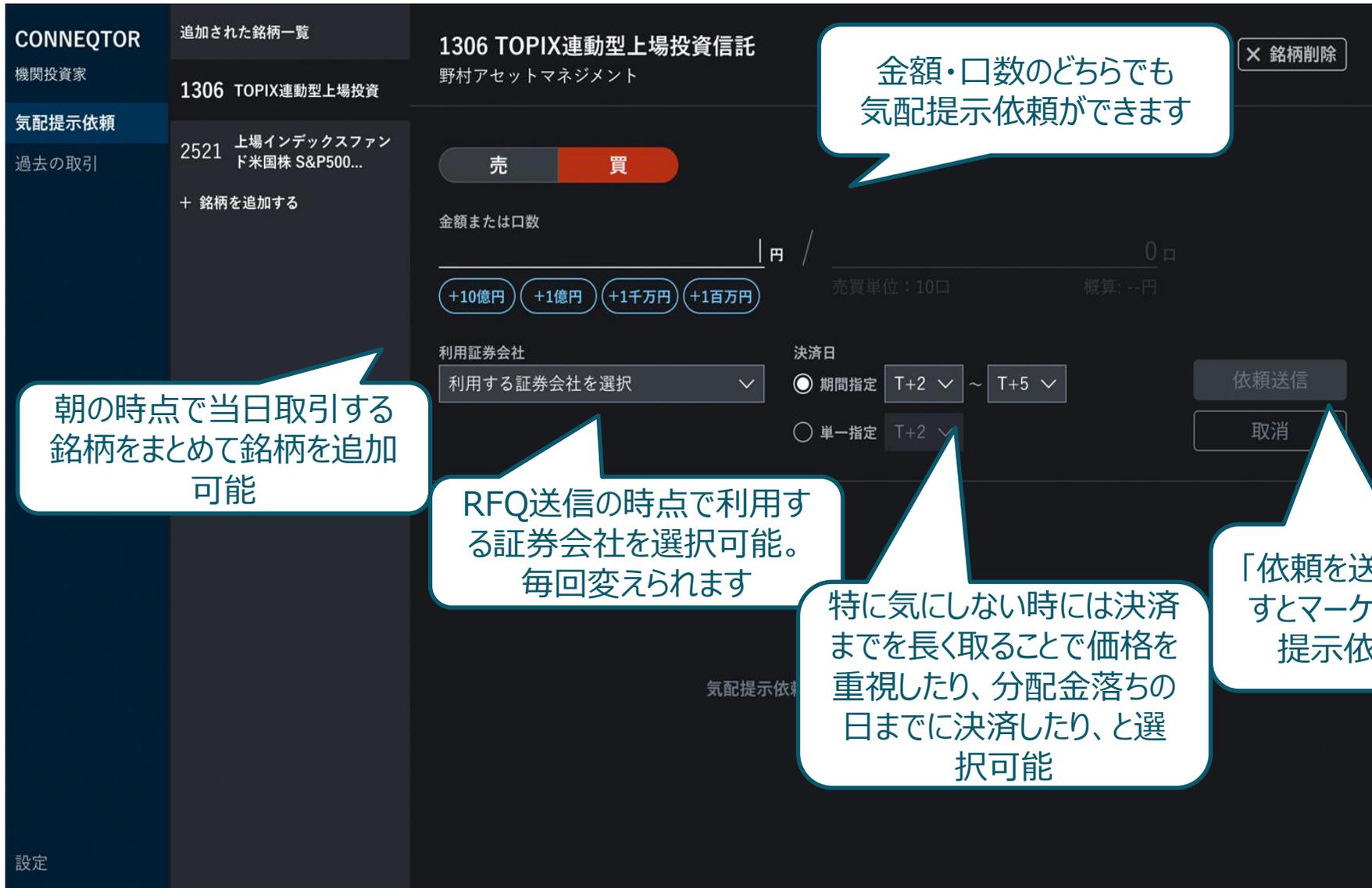
CONNEQTORの価格比較



マーケットメイカーの価格を
直接確認・取引

投資家側 画面イメージ① (RFQ内容の入力)

- 電話の業務をそのまま置き換えられるように設計されています



金額・口数のどちらでも
気配提示依頼ができます

朝の時点で当日取引する
銘柄をまとめて銘柄を追加
可能

RFQ送信の時点で利用する
証券会社を選択可能。
毎回変更られます

特に気にしない時には決済
までを長く取ることで価格を
重視したり、分配金落ちの
日までに決済したり、と選
択可能

「依頼を送信する」ボタンを押
すとマーケットメイカーへ価格
提示依頼が送信される

投資家側 画面イメージ② (RFQ送信中)

- マーケットメイカーから提示された価格で取引可能な場合は、取引を打診

RFQの内容は薄く見えるが、送信中のRFQを取消しないと変更は出来ない

RFQの取消も可能

最良の条件のみが表示される。マーケットメイカーは何度でも変更可能であり、市況によってリアルタイムで変更される

RFQの有効時間は5分。5分経つと自動的に失効する

最新のiNAVから計算した値を表示

「取引実行」ボタンを押すことで正式に発注される

The screenshot shows the RFQ interface for the fund '1306 TOPIX連動型上場投資信託' (野村アセットマネジメント). The interface includes a list of securities on the left, a central input area for the amount (310,000,000円) and order type (Buy), and a detailed view of the best bid price (1,012.9) and other terms (3億998万6,433円, 168,590口, 12月30日(T+4)). A '取引実行' (Execute Order) button is visible. The interface also shows the number of orders (8) and a 4:50 timer.

投資家側 画面イメージ③ (取引実行後)

- マーケットメイカー・証券会社の承認が完了すると約定する

The screenshot displays the trading interface for '1306 TOPIX連動型上場投資信託' (TOPIX-linked listed investment trust). The interface includes a left sidebar with a list of securities, a main order entry area, and a confirmation summary.

Left Sidebar (追加された銘柄一覧):

- 1306 TOPIX連動型上場投資信託 #1
- 1306 TOPIX連動型上場投資信託 #2
- 1657 iシェアーズ・コア MSCI 新興国株新興国株
- 1657 iシェアーズ・コア MSCI 新興国株新興国株 #1
- 2521 iシェアーズ・コア MSCI 新興国株新興国株 #2
- 2521 iシェアーズ・コア MSCI 新興国株新興国株あ...
- 1306 TOPIX連動型上場投資信託
- 1657 iシェアーズ・コア MSCI 新興国株新興国株
- 2521 上場米国株式 (S&P500) 為替ヘッジ

Main Order Entry Area:

- Order type: **買** (Buy)
- Amount: 310,000,000 円
- RFQ ID: 00000
- 提示 5社 | 拒否 2社 | 待ち 3社 | 4:50

Confirmation Summary:

- Best bid price: **1,000.9** (+2.6bps 対iNAV)
- Side: 投資家 **買い**
- Order amount: 3億998万6,433円
- Quantity: 168,590口
- Settlement date: 12月30日 (T+4)
- Order execution button: **取引実行**
- Transmission time: 送信時間 14:25:34

Confirmation Message:

✓ **約定しました!**
約定内容は過去の取引で確認できます。

Callouts:

- 約定内容は一覧で確認可能
- 金額で指定した場合には、買いであれば「以内で一番多い」売りであれば「以上で一番少ない」口数が設定される
- マーケットメイカー・証券会社の承認後に約定

投資家側 画面イメージ④ (過去の取引)

- 約定内容や過去の取引については、画面で参照またはCSVで出力可能

CONNEQTOR

機関投資家

気配提示依頼

過去の取引

設定

本日の約定 (全3件)

	約定内容	依頼内容
<p>1306 買い</p> <p>TOPIX連動型上場投資信託 野村アセットマネジメント</p> <p>RFQ ID 000000 最終更新時間: 14:35:45 ✔ 約定済</p>	<p>価格 1838.60</p> <p>金額 309,987,960円</p> <p>数量 168,600口</p> <p>決済日 2019年12月27日 (T+3)</p> <p>時刻 14:34:56</p>	<p>証券会社 ゴールドマン・サックス証券</p> <p>金額 310,000,000円</p> <p>数量 --</p> <p>決済日 T+2, 3, 4, 5</p> <p>送信時刻 14:31:56</p>
<p>1622 買い</p> <p>NEXT FUNDS新興国株式・MSCIエ マージング・マーケット・インデック ス(為替ヘッジなし)連動型上場投信 野村アセットマネジメント</p> <p>RFQ ID 000056 最終更新時間: 14:35:45 ✔ 約定済</p>	<p>価格 1838.60</p> <p>金額 309,987,960円</p> <p>数量 168,600口</p> <p>決済日 2019年12月27日 (T+3)</p> <p>時刻 12:35:11</p>	<p>証券会社 ゴールドマン・サックス証券</p> <p>金額 310,000,000円</p> <p>数量 --</p> <p>決済日 T+2, 3, 4, 5</p> <p>送信時刻 14:31:56</p>
<p>1306 売り</p> <p>TOPIX連動型上場投資信託 野村アセットマネジメント</p> <p>RFQ ID 000058 最終更新時間: 14:35:45 ✔ 約定済</p>	<p>価格 1838.60</p> <p>金額 10,309,987,960円</p> <p>数量 168,600口</p> <p>決済日 2019年12月27日 (T+3)</p> <p>時刻 10:11:14</p>	<p>証券会社 野村証券</p> <p>金額 10,310,000,000円</p> <p>数量 --</p> <p>決済日 T+2, 3, 4, 5</p> <p>送信時刻 14:31:56</p>

過去3ヶ月分の詳細データをダウンロード(CSV)

コンファメーションと照らし合
わせて確認出来るよう、当
日の約定だけ表示

CSVでは過去のデータを、
約定しなかった取引も含め
て参照可能

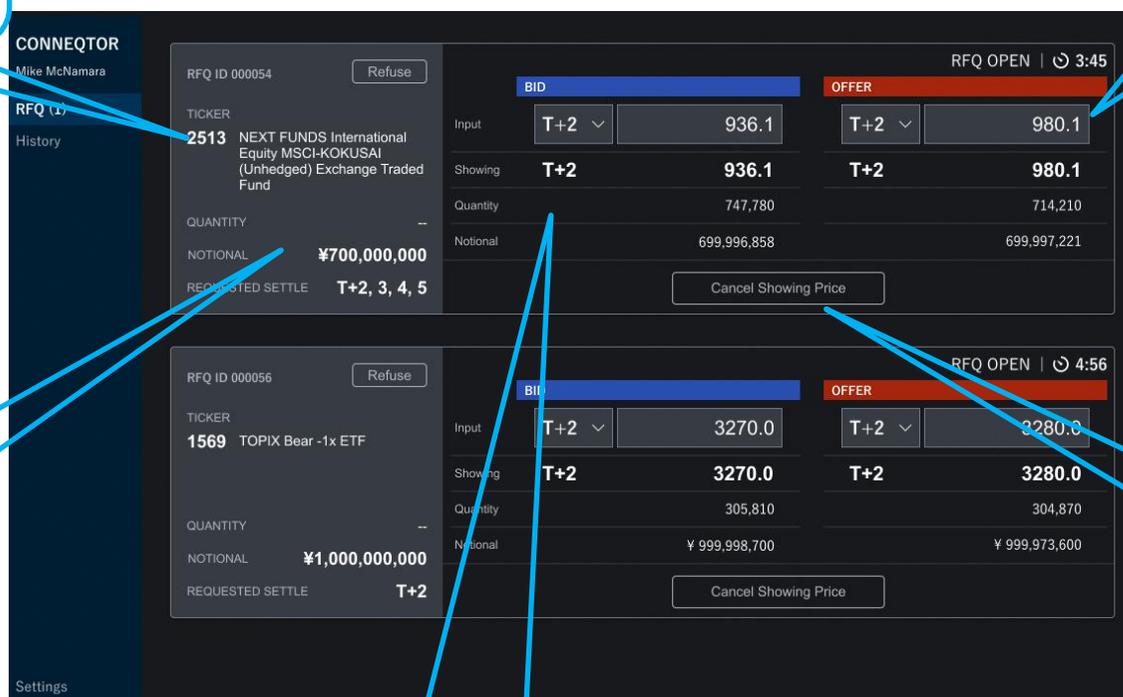
(参考) マーケットメイカー側の画面

- マーケットメイカー側は、速やかに価格を提示出来るような画面を用意
- ほとんどのマーケットメイカーはAPI経由で自動で価格提示を行っている

マーケットメイカー側には
売り買い・投資家が誰
かはわからない

CONNEQTOR (マーケットメイカー側) の画面

価格は入力後、
ENTERで送信



RFQ ID	TICKER	Quantity	Notional	Requested Settle	Bid Price	Offer Price
000054	2513 NEXT FUNDS International Equity MSCI-KOKUSAI (Unhedged) Exchange Traded Fund	747,780	¥699,996,858	T+2, 3, 4, 5	936.1	980.1
000056	1569 TOPIX Bear -1x ETF	305,810	¥999,998,700	T+2	3270.0	3280.0

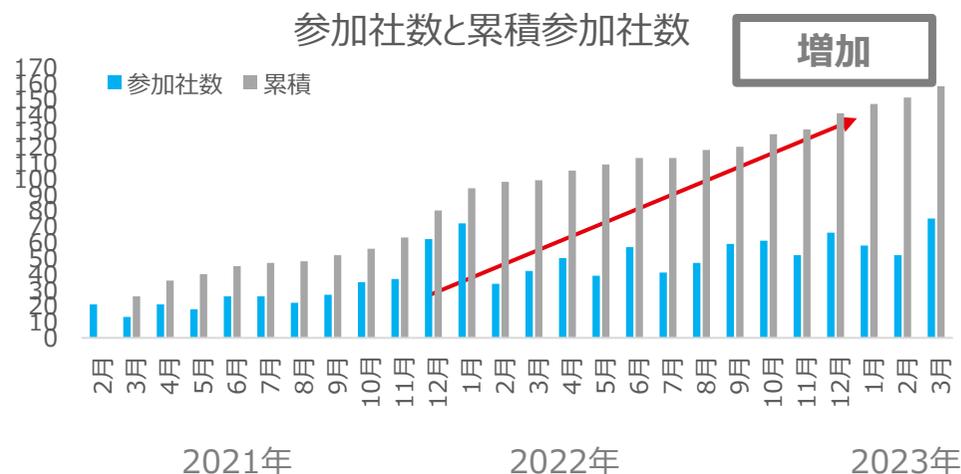
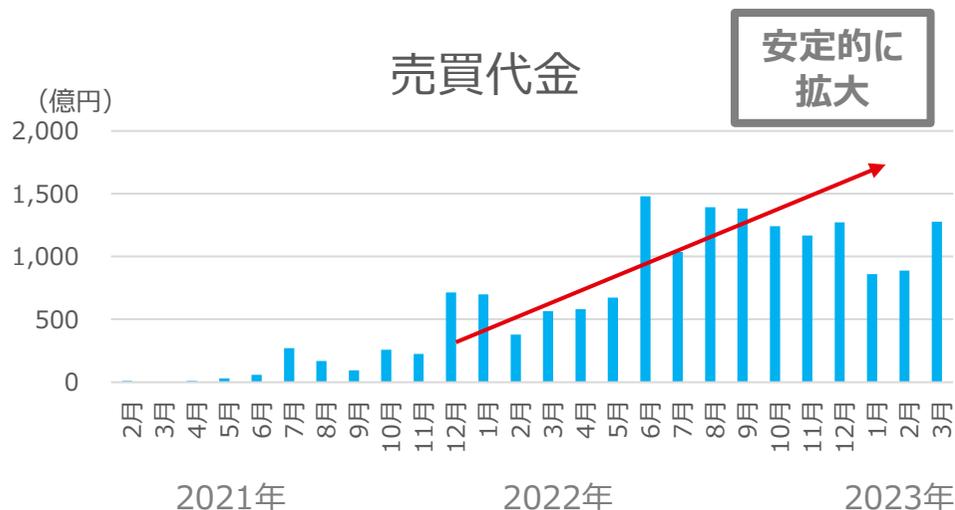
金額の場合には概
算口数、口数の場
合には概算金額も
表示

指定された中で決済
日を選択可能

取消は
BID/OFFERの両
方を一度に

2023年3月売買代金
1,276億円

3月末時点での利用者数
158社



外国債券・REIT ETFの取引は
10%超がCONNEQTOR経由

2023年2月のシェア分布

	日本株ETF	REIT ETF	レバインバETF	国内債券ETF	外国株ETF	外国債券ETF	コモディティETF
東証立会内	32.2%	39.8%	85.2%	3.4%	77.5%	34.8%	81.0%
OTC	56.7%	40.2%	14.0%	83.5%	14.5%	9.5%	17.9%
東証ToSTNeT	11.1%	20.1%	0.8%	13.1%	8.0%	55.6%	1.1%
うちCONNEQTOR	2.3%	11.4%	0.7%	3.4%	3.1%	42.1%	0.0%

※市場シェアは、東証・証券業協会からのデータによる

- 接続社数は増加傾向
- 今後、直結による利便性向上を予定

