

日経平均株価への「分割採用」導入等に関するコンサルテーションについて

日本経済新聞社は日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準の一部変更を検討しています。今後も日経平均の指標性を維持し、インデックス運用にとっても利便性の高い指数としてご利用いただくため、算出要領等の改定を行うものです。

日経平均は日本を代表する株価指数として、株式市場の動向を表す指標としてだけでなく、多くの金融資産でも利用されています。業種のバランスに配慮した市場流動性の高い225銘柄で構成された株価平均（株価ウェイト）型指数という骨格は変わらず、70年以上にわたる指数の連続性を維持します。そのうえで、日経平均に連動した金融資産の大きさを考慮し、マーケットへの影響に極力配慮した改定を目指します。寄せられたご意見も踏まえ、市場環境の変化に応じたルールの見直しを適宜実施していきます。

今回、意見を募集する改定の概要は以下の通りです。いずれも2023年秋の定期見直しからの適用を予定しています。

① 売買代金が相対的に少ない新規採用銘柄に「分割採用」を導入

新規採用時に想定される日経平均への組み入れウェイトに対して、売買代金が相対的に少ない銘柄については、採用時のインパクトを低減するために、指数への組み入れを2回に分ける「分割採用」を行います。具体的には、新規採用時の株価換算係数を当初予定した値の1/2で設定します。2回目の組み入れは次回の定期見直し時に行い、株価換算係数を当初予定した値に引き上げます。

例) 2023年10月の定期見直し時に、株価換算係数1で新規採用する予定の銘柄を分割採用する場合

- ・2023年10月の新規採用時の株価換算係数 … 0.5
- ・2024年4月の定期見直し時から適用する株価換算係数 … 1

本改定の詳細については、以下の算出要領の変更案をご確認ください。

【算出要領 3. 計算方法（2）株価換算係数 ①株価換算係数の設定】

変更前	変更後
<p>日経平均に新規採用する銘柄の株価換算係数は、原則として1を設定する。ただし、基準日時点（1月末、7月末）で、当該銘柄の株価が日経平均構成銘柄の採用株価合計の1%を超えている場合は、1以外の値(0.1～0.9)を設定する。値は1%を超えない最大の値とし、刻みは0.1とする。</p> <p>株価換算係数＝日経平均構成銘柄の採用株価合計×1%÷新規採用銘柄の株価</p> <p>※株価は基準日時点、切り捨てで小数点以下第1位まで</p> <p>また、持ち株会社など新規上場が予定される銘柄を除外銘柄に代えて採用する場合には、移転比率等を勘案し1以外の値を設定することがある。</p> <p>なお、基準日以降、入れ替えまでに株価が大幅に変動した場合は値を調整することがある。発表後の値を調整する場合は、入れ替え実施の5営業日前までに発表することを原則とする。</p>	<p>日経平均に新規採用する銘柄の株価換算係数は、原則として1を設定する。ただし、基準日時点（1月末、7月末）で、当該銘柄の株価が日経平均構成銘柄の採用株価合計の1%を超えている場合は、1以外の値(0.1～0.9)を設定する。値は1%を超えない最大の値とし、刻みは0.1とする。</p> <p>株価換算係数＝日経平均構成銘柄の採用株価合計×1%÷新規採用銘柄の株価</p> <p>※株価は基準日時点、切り捨てで小数点以下第1位まで</p> <p><u>新規採用する銘柄の1日平均売買代金が想定される組み入れウェート（構成比率）と比べて相対的に少ない場合には、上述の方法で設定した株価換算係数を1/2（0.1刻みで切り上げ）にして採用することがある。</u></p> <p><u>この場合、次回の定期見直し時に当該銘柄の株価換算係数を予定した値に引き上げることを原則とする。</u>また、持ち株会社など新規上場が予定される銘柄を除外銘柄に代えて採用する場合には、移転比率等を勘案し1以外の値を設定することがある。</p> <p>なお、基準日以降、入れ替えまでに株価が大幅に変動した場合は値を調整することがある。発表後の値を調整する場合は、入れ替え実施の5営業日前までに発表することを原則とする。</p>

【算出要領 3. 計算方法（4）除数（除数修正のポイント）②】

変更前	変更後
② 「除数」を修正する事象は以下の場合。	② 「除数」を修正する事象は以下の場合。

<p>i) 構成銘柄の入れ替え ii) 構成銘柄に市況変動によらない価格変動が生じる場合（株式分割や株式併合、有償増資など） iii) 構成銘柄のキャップ調整比率の設定・変更・解除</p> <p>ただし、ii は、上記 3（2）②「株価換算係数の変更」のとおり、大幅な株式分割や株式併合などに対しては、当該「株価換算係数」を変更することで対応する場合があります、このうち分割・併合の前後で採用株価に差分が生じない場合には除数の修正を必要としない。</p>	<p>i) 構成銘柄の入れ替え ii) 構成銘柄に市況変動によらない価格変動が生じる場合（株式分割や株式併合、有償増資など） iii) 構成銘柄のキャップ調整比率の設定・変更・解除、<u>ならびに株価換算係数を予定した値に引き上げる場合</u></p> <p>ただし、ii は、上記 3（2）②「株価換算係数の変更」のとおり、大幅な株式分割や株式併合などに対しては、当該「株価換算係数」を変更することで対応する場合があります、このうち分割・併合の前後で採用株価に差分が生じない場合には除数の修正を必要としない。</p>
---	---

② 「テクニカル上場」銘柄の採用時は上場日に入れ替え

持ち株会社化など企業再編に伴い日経平均の構成銘柄が上場廃止となった後、事業実態を継承する会社が速やかに新規上場（いわゆるテクニカル上場）する場合に、当該構成銘柄に代えてその新規上場会社を採用する際には、原則として採用銘柄の上場日（通常は上場廃止日から 2 営業日後）に入れ替えるルールを追加します。

この場合、当該構成銘柄は、新会社が上場するまでの間、上場廃止後も指数の構成銘柄にとどまり続けます。上場廃止後、入れ替えまでの間は、上場廃止前日の日経平均の終値算出に用いた株価で日経平均を計算します。

これまでの、上場廃止日に当該構成銘柄を除外する一方で、事業実態を引き継ぐ新規上場会社を新規上場翌日に採用していました。除外と採用が同日ではないため、その間は日経平均を 2 2 4 銘柄（対象が 1 銘柄の場合）で算出していました。

本改定の詳細については、以下の構成銘柄選定基準ならびに算出要領の変更案をご確認ください。

【構成銘柄選定基準（３）臨時入れ替え基準 ③入れ替え実施時期】

変更前	変更後
<p>除外事由ごとに以下のとおり入れ替えを実施することを原則とします。いずれの場合も実施日はその都度発表します。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「整理銘柄または特設注意市場銘柄への指定」の場合は、指定日から「5営業日後」 ・「被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止」および「プライム市場以外の市場への異動」の場合は、除外事由の発生日。 ・ 監理銘柄に指定され、後日、採用を継続する事が著しく不相当と認められるに至った銘柄を除外する場合は、2週間程度前に発表したうえで入れ替えを実施します。なお、当該銘柄がその後に整理銘柄指定された場合も、事前に発表した入れ替え日は変更しません。 	<p>除外事由ごとに以下のとおり入れ替えを実施することを原則とします。いずれの場合も実施日はその都度発表します。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「整理銘柄または特設注意市場銘柄への指定」の場合は、指定日から「5営業日後」 ・「被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止」および「プライム市場以外の市場への異動」の場合は、除外事由の発生日。<u>ただし、企業再編に伴い上場廃止となる銘柄に代えて事業実態を継承する新規上場会社を採用する場合は、原則として採用する銘柄の上場日に入れ替えます。</u> ・ 監理銘柄に指定され、後日、採用を継続する事が著しく不相当と認められるに至った銘柄を除外する場合は、2週間程度前に発表したうえで入れ替えを実施します。なお、当該銘柄がその後に整理銘柄指定された場合も、事前に発表した入れ替え日は変更しません。

【算出要領 3. 計算方法（1）株価】

変更前	変更後
<p>日経平均の算出に用いられる各構成銘柄の株価は、以下の優先順で採用する。</p> <p>①特別気配または連続約定気配、②現在値、③基準価格</p> <p>(中略)</p> <p>理論値は前日の採用価格（特別気配または連続約定気配、あるいは終値）をもとに計算。例えば、前日の終値が1000円で、当日、1株を1.1株に分割していれば、当日の</p>	<p>日経平均の算出に用いられる各構成銘柄の株価は、以下の優先順で採用する。</p> <p>①特別気配または連続約定気配、②現在値、③基準価格</p> <p>(中略)</p> <p>理論値は前日の採用価格（特別気配または連続約定気配、あるいは終値）をもとに計算。例えば、前日の終値が1000円で、当日、1株を1.1株に分割していれば、当日の</p>

理論値は 909.1 円 (=1000 円÷1.1) になる。	理論値は 909.1 円 (=1000 円÷1.1) になる。 <u>なお、企業再編に伴い上場廃止となる銘柄に代えて事業実態を継承する新規上場会社を上場日に採用する場合の当該銘柄の採用初日の基準価格は、上場廃止となる銘柄の最後の日経平均終値算出に用いた株価に統合比率等を勘案した値とする。</u>
---------------------------------	---

【質問】

- Q1：新規採用時の日経平均への組み入れウェイトに対して、売買代金が相対的に少ない銘柄を「分割採用」することに賛成ですか。
- Q2：企業再編に伴い上場廃止となる構成銘柄に替えて「テクニカル上場」する銘柄を採用する際、上場廃止後も構成銘柄の組み入れを続け、新規採用銘柄の上場日に入れ替えることに賛成ですか。
- Q3：その他、日経平均の指標性を維持するために変更した方がよいと考える点があればお書きください。

回答は以下の URL の「指数コンサルテーション」からお送り下さい。

<https://indexes.nikkei.co.jp/nkave/governance>

【回答の期限】

2023 年 6 月 12 日（日本時間）

最終的な判断はコンサルテーションの結果を踏まえて日本経済新聞社が行い、算出要領等の変更の公表をもってお知らせします。いただいたご意見の公表は原則行いませんが、必要に応じてとりまとめた形で資料に記載する場合があります。その場合であっても個人名・社名を出すことはありません。

以上

連絡先：日本経済新聞社インデックス事業室 (https://www1.entryform.jp/nikkei_indexes_contact_jp/)