

日経平均株価におけるスピノフの取り扱いに関する コンサルティングについて

日経平均株価の構成銘柄であるソニーグループ (6758) が金融子会社のソニーフィナンシャルグループ (FG) を 9 月末にスピノフ（分離・独立）し、株式を上場させると発表しました。2025 年 5 月 14 日付「ソニーG による金融事業のパーシャル・スピノフの取り扱いについて」でお知らせしたとおり、本件を含む構成銘柄のスピノフに対する指数算出上の取り扱いについて、日本経済新聞社は日経平均株価等の算出要領の一部変更を検討しています。

今回、意見を募集する改定の概要は以下の通りです。なお、本改定は決定次第、適用する予定です。

- ①日経平均株価の構成銘柄からスピノフする銘柄を、権利落ち日から上場日までの間、一時的（便宜的）に日経平均株価の算出対象に加えます。
- ②スピノフした銘柄は、上場日までは市場で取引された有効な株価がないため、その間は公開価格または流通参考値段を使い、スピノフ元の銘柄の権利落ち分を調整します。
- ③スピノフした銘柄は、上場日の翌営業日に日経平均株価の算出対象から外します。

これに伴い、算出要領について、以下のように変更します。

【算出要領 3. 計算方法（5）スピノフ】

変更前	変更後
（新設）	<u>構成銘柄の株主にスピノフによって独立した会社の株式が割り当てられ、当該銘柄が短期間のうちに新規上場する場合、当該銘柄をスピノフの権利落ち日から上場日まで一時的に指数の算出対象に加え、上場日の翌営業日に算出対象から外す。</u> <u>一時的に算出対象に加える銘柄の株価は上</u>

ニュースタグ：重要なお知らせ、日経平均、日経配当指数、コンサルティング

本件に対する問い合わせ

日本経済新聞社 インデックス事業室 (index@nex.nikkei.co.jp)

	場して有効な株価が生じるまでの間、公開価格または流通参考値段を用いる。株価換算係数はスピノフ元の構成銘柄の株価換算係数にスピノフの割当比率を勘案した値を設定する。 スピノフ元の構成銘柄の権利落ちに合わせ調整するため、原則として権利落ち日の除数に修正は必要としないが、株価換算係数の設定が小数点以下第1位までのためスピノフの割当比率によっては除数の修正を行う。上場日の翌営業日の除数は構成銘柄入れ替え同様に除数を修正することによって連続性を維持する。
--	--

【質問】

- Q1：日経平均株価の構成銘柄からスピノフする銘柄を一時的に日経平均株価の算出対象に加えることに賛成ですか。
- Q2：一時的に日経平均株価の算出対象に加えたスピノフした銘柄を、当該銘柄の上場日の翌営業日に算出対象から外すことに賛成ですか。
- 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】

2025 年 6 月 30 日（日本時間）

コンサルテーションの結果は7月中をめぐにお知らせします。いただいたご意見は原則公表しませんが、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

ニュースタグ：重要なお知らせ、日経平均、日経配当指数、コンサルテーション

本件に対する問い合わせ

日本経済新聞社 インデックス事業室 (index@nex.nikkei.co.jp)

《別紙》「日経平均株価におけるスピノフの取り扱いに関するコンサルテーションについて」に対する想定問答集（FAQ）

2025 年 6 月 9 日から 6 月 30 日まで実施する日経平均株価におけるスピノフの取り扱いに関するコンサルテーションに関連し、想定されるご質問内容について、以下の通り取りまとめました。本コンサルテーションへのご回答の際に、ご参考としていただけると幸いです。



Q1：日経平均の構成銘柄からスピノフした銘柄を日経平均の算出対象に一時的に加えるのはなぜですか。

A1：スピノフによって元となる構成銘柄に権利落ちが発生するため、その分を除数で調整して、日経平均の連続性を維持する必要があります。この調整には権利落ち日の前営業日に、スピノフした銘柄の株価が必要ですが、上場前には市場で取引された有効な株価が存在しません。そのため、上場するまでの間、一時的にスピノフした銘柄を算出対象に加えることで、スピノフ元の構成銘柄の権利落ちを相殺し、スピノフ後に市場で取引された有効な株価がついた後、その株価を用いて最終的に調整します。ただし、便宜的に算出対象に加えるだけで通常の採用とは区別します。

Q2：公開価格や流通参考値段で除数を調整できないのでしょうか。

A2：スピノフする銘柄の公開価格や流通参考値段を株価の推定値として除数を調整することも可能です。しかし、市場で取引された有効な株価を用いて除数を調整した方が、より透明で公正なルールになると考えています。

Q3：日経平均の構成銘柄からスピノフした銘柄は、必ず日経平均の算出対象に一時的に加わりますか。

A3：基本的に、権利落ち日から短期間のうちに東京証券取引所に上場する場合は、日経平均の算出対象に一時的に加えます。しかし、他の取引所に上場する場合については、今回のルール変更の範囲外として想定していません。

Q4：日経平均の構成銘柄からスピノフした銘柄をそのまま採用しないのはなぜですか。

A4：スピノフした銘柄は、日経平均の銘柄選定プロセスを経た銘柄ではないため、そのまま採用しません。一時的に算出対象に加えるものの、除数の計算に必要な株価が決まり次第、算出対象か

ニュースタグ：重要なお知らせ、日経平均、日経配当指数、コンサルテーション

本件に対する問い合わせ

日本経済新聞社 インデックス事業室 (index@nex.nikkei.co.jp)

ら外します。

Q5：日経平均の算出対象に一時的に加えるスピンオフ銘柄を、その銘柄の上場日の翌営業日に外すのはなぜですか。

A5：過去のスピンオフ等の事例を調べたところ、新規上場日は流動性が他の日に比べて高かったため、上場日の終値を用いて除数を修正するのが最も適切と判断しています。

Q6：スピンオフ元の構成銘柄と、一時的に算出に加えるスピンオフ銘柄の株価換算係数はどのように設定されますか。

A6：スピンオフ元の構成銘柄の株価換算係数は変更しません。一方、一時的に算出に加えるスピンオフ銘柄の株価換算係数は、スピンオフ元の構成銘柄の株価換算係数にスピンオフの割当比率を勘案した値を設定します。

Q7：日経平均の構成銘柄のスピンオフにより、除数の修正が必要になるのはどんな場合ですか。また、除数はいつ修正されますか。

A7：スピンオフ元の構成銘柄の権利落ちに合わせて、スピンオフした銘柄を一時的に算出対象に加えるため、原則として権利落ち日の除数を修正する必要はありません。ただし、株価換算係数は小数点以下第 1 位までのため、スピンオフした銘柄の株価換算係数を切り捨てによって設定する場合、切り捨て分は除数の修正で調整します。また、上場日の翌営業日は、一時的に算出対象に加えたスピンオフ銘柄を算出対象から外すため、構成銘柄入れ替え同様に除数を修正します。

Q8：スピンオフした銘柄がダイレクトリスティングをする時と、そうでない時で取り扱いは異なりますか。

A8：スピンオフした銘柄がダイレクトリスティングする場合、東京証券取引所の制度変更により権利落ち日から上場が可能になる予定です。上場日（権利落ち日）は通常の構成銘柄と同様に①特別気配、連続約定気配または臨時気配、②現在値、③基準価格の優先順位で採用した株価を用いて日経平均を算出します。ただし、「③基準価格」は流通参考値段とします。一方、ダイレクトリスティングでない場合は、権利落ち日から上場日まで最低 2 日間かかります。この間、スピンオフした銘柄には市場で取引した有効な価格がないため、公開価格を用いて日経平均を算出します。上場日の算出に用いる株価はダイレクトリスティングの場合と同様です。ただし、この場合の「③基準価格」は公開価格です。

ニュースタグ：重要なお知らせ、日経平均、日経配当指数、コンサルテーション

本件に対する問い合わせ

日本経済新聞社 インデックス事業室 (index@nex.nikkei.co.jp)

Q9：日経平均・配当指数の算出要領には「現金以外（有価証券等）による配当が行われる場合で、時価評価が容易に可能であり、かつ日経が必要と判断した場合（除数の変更を伴わない場合等）には、日経平均の計算式・算出ルールとの整合性を保ちながら、あらかじめ周知した上で、対象配当に含めることがある」と記述があります。スピンオフはこれに該当しないのでしょうか。

A9：この記述は、該当する配当を日経平均の算出において調整しない場合に、日経平均・配当指数の対象配当に含めることがあるという趣旨になります。しかし、スピンオフの場合は日経平均の算出において調整が行われるため、日経平均・配当指数の対象配当に含めません。



なお、この他のご質問は、以下のフォームにて承ります。その際、お問い合わせ項目は「指数コンサルティング」をお選びください。いただいたご質問は、取りまとめたうえで、必要に応じて本資料を更新して回答いたします。

お問い合わせフォーム

https://www1.entryform.jp/nikkei_indexes_contact_jp/

以上

ニュースタグ：重要なお知らせ、日経平均、日経配当指数、コンサルティング

本件に対する問い合わせ

日本経済新聞社 インデックス事業室 (index@nex.nikkei.co.jp)