

## スピンオフに係る上場制度変更に伴う算出要領の改定に関する指数コンサルテーションへの対応について

2025 年 7 月 31 日

株式会社 J P X 総研

株式会社 J P X 総研（以下「当社」という。）は、2025 年 5 月 12 日から同年 6 月 11 日までの間、スピンオフに係る上場制度変更に伴う算出要領の改定について指数コンサルテーションを実施しました。

指数コンサルテーションを通じ、本案について多数の賛成のご意見を受領しました。これを踏まえ、本指数コンサルテーションで示した提案内容に基づき、別紙のとおり 2025 年 9 月 16 日適用の算出要領を公表します。

なお、本コンサルテーションに寄せられたその他のご意見及び当社の考え方等は以下のとおりです。

### <寄せられたその他のご意見及び当社の考え方等>

ご意見	考え方等
TOPIX 等では、構成銘柄への新規組入時には、調整係数を適用しているが、スピンオフに伴う上場銘柄については同調整係数を乗じる対象外とすべきであり、算出要領にも明記すべきである。	スピンオフによって新たに上場する銘柄の組入れ時には、原則としてスピンオフの前後で指数における組入比率が変わらないように調整し、ここに追加的に調整係数(0.75)を乗じることは行いません。 調整係数を乗じることを記載している「東証指数算出要領(TOPIX 編)の (3) 非定期の構成銘柄への追加」の新規上場銘柄にスピンオフ上場銘柄を含まない旨を記載いたしました。
銘柄選定基準を導入することとなっている TOPIX においては、指数の規範性を損なわないよう、選定基準を満たさないスピンオフ上場銘柄を指数に組み入れることについては課題が残ると考える。	TOPIX が選定型となった後のスピンオフの取扱いについては、パッシブファンド等の調整売買によるマーケットへの影響や選定基準への適合を考慮しながら、引続き検討してまいります。
スピンオフ元会社（以下、元会社）とスピンオフ対象会社（以下、対象会社）の業種が異なり、かつ元会社と対象会社の両方が上場を続ける場合、対象会社の新規上場日においては、対象会社は元会社と同じ指数に組み入れ、その後、遅滞のないタイミングで対象会社の銘柄入れ替えを反映させることが望ましいと考える。理由は以下の通り。	東証プライム市場指数や東証 33 業種別株価指数等のその市場や業種を表す指数では、その統計的性質を考慮し、スピンオフ対象会社の市場や業種別の指数に追加する対応としております。 頂いたご意見も踏まえ、引き続きマーケットへの影響なども考慮してまいります。

ご意見	考え方等
<p>・新規上場日においては、対象会社株式の流動性が事前に担保できない状況であるため、指数の銘柄入れ替えが同時に発生した場合、パッシブ投資家等による一時的な需給関係から、対象会社株式の売買に混乱を招く可能性がある。</p> <p>・対象会社株式の業種を反映した銘柄の入れ替えは、銘柄入れ替えの発生日を事前に通知した上で、新規上場日とは異なるタイミングで行うことで、このような状況を回避できると考える。</p>	
<p>指数に連動するパッシブファンドのスピノフ直後のリバランスを抑制するという観点では、スピノフ対象会社の新規採用時の指数用株式数（＝発行済株式数×浮動株比率）をスピノフ対象会社の発行済株式数と 0.05 刻みの浮動株比率から計算するのではなく、スピノフ元会社の指数用株式数と割当比率をもとに計算することが適当だと考えられるが、その理解で良いか。</p> <p>また、パッシブファンドの円滑な運用のためには事前に計算方法を明示することも重要と考えられる。</p>	<p>TOPIX では、スピノフ前後において組入比率に変化がないよう、スピノフ対象会社の浮動株比率を算定いたします。以下の算式をご参考ください。</p> <p>「スピノフ対象会社の浮動株比率」＝「スピノフ元会社の浮動株比率」×「スピノフ元会社の指数用上場株式数」×「スピノフ元会社の株式に対する現物配当の割当比率」÷「スピノフ対象会社の指数用上場株式数」</p>
<p>ウェイト上限がある指数において、スピノフ元会社の浮動株比率が株主構成から算出される値と異なる値となっている場合に、スピノフ対象会社の新規上場時の指数用株式数がどのようになるか明示すべきと考える。（例えば、JPX 日経 400 インデックスではウェイトキャップ上限が 1.5%で設定されており、該当する銘柄の浮動株比率が株主構成から算出される値よりも低い値で設定されている。）</p>	<p>キャップ調整係数は、定期選定時にのみに設定いたします。仮に、ウェイトキャップのある銘柄がスピノフを実施した場合は、算出に用いるキャップ考慮後の浮動株比率による組入比率を維持する形でスピノフ対象会社の浮動株比率を計算し組み入れます。</p>
<p>指数メソドロジーの変更に対応するために一定の時間が必要であるため、指数メソドロジーの確定は7月末までに行ってほしい。</p>	<p>本指数コンサルティングページにて、上場制度改定予定日（2025 年 9 月 16 日）に適用予定の算出要領を公表いたします。</p>

以 上