

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、リードタイムが長く、バリュエーションが不確かなスピンオフの取り扱いに関して相談を実施

ニューヨーク、2022年3月8日：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス（以下、「S&P DJI」という）は、S&P DJIの指数におけるスピンオフの取り扱いの変更に関して投資コミュニティのメンバーと相談を行います。

スピンオフの現在の取り扱い

一般的な方針として、スピンオフ会社の証券は、親会社の証券が構成銘柄となっている全ての指数に追加されます。その場合、権利落ち日の前日の市場終了時にゼロ価格で指数に追加され、除数の調整は行われません。スピンオフ会社の証券は、適格性基準を満たしている場合、親会社の証券が構成銘柄となっている全ての指数に留まります。

スピンオフ会社の証券が指数に留まるのに不適格であると判断された場合、除数調整を行い、少なくとも1営業日後に指数から除外されます。場合によって、**S&P DJI**は、スピンオフ会社の証券をゼロ以外の価格を使用して指数に追加し、親会社の証券に価格調整を適用することがあります。また、それ以外に、スピンオフ会社の証券の価値が僅少であるか、またはその価値に関する情報が不足していることを理由に、不適格な証券を、親会社の証券が構成銘柄となっている全ての指数に追加しない場合もあります。

権利落ち日と分配日（または支払可能日）との間に隔たりがある場合、またはスピンオフ会社の証券が権利落ち日に通常の方法で取引されていない場合、スピンオフ会社の証券は通常の方法で取引されるまで、親会社の証券が構成銘柄となっている全ての指数に留まります。スピンオフ会社の証券の価値を表すために、スピンオフ会社の証券が取引を開始するまで、スピンオフ会社の証券に対してゼロ価格の代わりに気配値または推定価格が使用される場合もあります。スピンオフ会社の証券の気配値または推定価格は通常、親会社の証券の権利落ち日前の終値と権利落ち日の始値の差を使用して計算されます。親会社の証券またはスピンオフ会社の証券におけるその後のコーポレート・アクションに

より計算に差異が生じた場合、通常の方法でお客様に通知されます。スピンオフ会社の証券が権利落ち日後、20営業日連続して取引が行われない場合、また取引開始時期に関するガイダンスが発表されていない場合、S&P DJIは、お客様に対して事前に通知することで、ゼロ価格でスピンオフされた会社の証券を除外する場合があります。

S&P DJIの指数におけるスピンオフの取り扱いに関する詳細については、[S&PDJIの株価指数の方針及び実務メソドロジー \(S&PDJI's Equity Indices Policies and Practices Methodology\)](#) を参照ください。

バックグラウンド

S&P DJIのスピンオフ・アプローチでは、複製可能性及び正確性を提供することに努めます。特定の状況下では、複製可能性及び正確性の提供が困難な場合もあります。例えば、スピンオフのバリュエーションが不確かであるが、大きいと予想されるときや、権利落ち日から上場日までのリードタイムが長いときなどが挙げられます。後者の例は、不適格なタイプの証券が分配された時に生じます。現在のS&P DJIの方針に従って、スピンオフ会社の証券の価値に関する情報が不足していることを理由に、S&P DJIは指数におけるコーポレート・アクションを認めない場合があります。S&P DJIでは、こうしたタイプの状況下での指数の実行に関して市場参加者からのフィードバックを求めています。

1. スピンオフ会社の証券の予想価値が大きくないと予想される場合、「価値が僅少」であるとして取り扱う
2. スピンオフ会社の証券が不適格なタイプの証券である場合、「価値が僅少」であるとして取り扱う
3. スピンオフ会社の予想価値が不確かであるが、大きいと予想される場合におけるアプローチ
4. スピンオフ会社の証券の権利落ち日と最初の取引日の間のバリュエーション
5. 取引開始時期に関するガイダンスが存在しない場合に、スピンオフ会社の証券が指数に留まる時間枠

上記に関する事例

あるカナダの企業は2020年、買収前の企業をスピンオフすることを申請しました。この事象では、スピンオフの権利落ち日が買収の完了の前でした。その後、買収は数ヵ月延長され、スピンオフ会社の証券の上場はさらに数週間遅れました。この事象では、タイミングをめぐる不確実性に加え、スピンオフ会社の証券の価値をめぐる不確実性も存在していました。結果として、S&P DJIの指数委員会はこの事象を認めないことを選択し、その旨を通知しました。

ある米国の企業は2020年、普通株式に対する分配としてワラントを発行しました。この分配は取引所

で配当落ちとして評価されていませんでした。このワラントが上場を意図していたことは知られていましたが、上場日は事前に知らされていませんでした。このワラントは不適格なタイプの証券であり、配当落ちとして評価されていなかったため、S&P DJIの指数委員会はこの事象を認めないことを選択し、その旨を通知しました。上場日は、登録日の16営業日後に取引所が公表し、その5営業日後に、このワラントの取引が開始されました。

実施のタイミング

今回の相談の結果、変更が採用された場合、実施前に十分な時間的余裕をもって事前に通知を行います。

質問

S&P DJIは、スピンオフ会社の証券の予想価値が不確かな場合や、権利落ち日と分配日（または上場日）との間に隔たりがある場合における取り扱いに関して、市場参加者からのからのフィードバックを求めています。

次の質問に回答し、回答の根拠をS&P DJIに提示ください。

1. スピンオフ会社の証券の予想価値が大きくないと予想されるシナリオでは、次のどちらの選択肢が好ましいと考えますか？

- このコーポレート・アクションを「価値が僅少」であるとして取り扱い、指数ではこのコーポレート・アクションを認めない
- ゼロ価格スピンオフ・アプローチに従って、スピンオフ会社をゼロ価格で指数に追加する

2. スピンオフ会社の証券は不適格なタイプの証券であるが、価値が大きいと予想されるシナリオでは、次のどちらの選択肢が好ましいと考えますか？

- このコーポレート・アクションを「価値が僅少」であるとして取り扱い、指数ではこのコーポレート・アクションを認めない
- ゼロ価格スピンオフ・アプローチに従って、スピンオフ会社をゼロ価格で指数に追加する

3. スピンオフ会社の証券の予想価値が不確かであるが、大きいと予想される場合や、権利落ち日と分配日との間に隔たりがある場合のシナリオでは、スピンオフ会社の証券を指数に追加すべきですか？
4. スピンオフ会社の証券を権利落ち日に指数に追加する場合、権利落ち日と最初の取引日の間において、その証券をどのように評価すべきですか？
 - ゼロ価格で評価する
 - 推定価格で評価する：親会社の証券の権利落ち日前日の終値から権利落ち日の始値を差し引いた価格
 - 推定価格で評価する：親会社の証券の権利落ち日前日の終値から権利落ち日の終値を差し引いた価格
 - 異なる推定価格で評価する（質問7において明記してください）
5. スピンオフ会社の証券を権利落ち日に指数に追加するが、取引開始時期に関するガイダンスが発行されていない場合、その証券はどのくらいの期間にわたり指数に留まるべきですか？
 - 20日間の取引日
 - 20日間以上の取引日、または次回のリバランスまで
 - 異なる期間（質問7において明記してください）
6. この相談の結果、何らかの変更が採用された場合、実行日に関して何か懸念がありますか（明記してください）？
7. 上述の変更案に関してその他のコメントまたはフィードバックはありますか？

S&P DJIでは、貴社の見解や意向を適切に評価する上で様々な市場参加者から情報を収集しているため、貴社がこの相談に参加していただくことは非常に重要です。**2022年4月8日**までにこの調査に回答いただければ幸いです。この日付を過ぎた場合、回答を受け取ることができませんので、ご容赦ください。S&P DJIでは指数委員会の最終レビュー前に、この問題を検討し、レビューの一環として回答者からの説明をお願いする場合があります。

To participate in this consultation, please visit the online survey available [here](#).

今回の相談にオンラインで参加するには、[ここ](#)をクリックしてオンライン調査に回答してください。

今回の相談に関する詳細については、SPDJ_Index_Governance@spglobal.comでS&P
ダウ・ジョーンズ・インデックスにお問い合わせください。

CONSULTATION

今回の相談で寄せられた全てのコメントをレビュー・検討した上で、最終決定が下されます。ただし、**S&P DJI**は、回答に従うことを保証するものではなく、またはその義務もありません。この調査により、変更が行われない場合もあります。**S&P DJI**が指数メソドロジーの変更を決定した場合、弊社のウェブサイト上でその旨を報告いたします。

調査にご協力いただき有難うございました。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスに関する詳細については、www.spglobal.com/spdjiをご覧ください。

S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスについて

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数ベースのコンセプトやデータ、リサーチを提供する世界最大のグローバル・リソース企業であり、**S&P 500®**及び**ダウ・ジョーンズ工業株平均®**といった金融市場の代表的指標を算出しています。当社の指数に基づく金融商品に投資される資産額は、世界の指数プロバイダーの中で最大規模となっています。チャールズ・ダウが**1884**年に初めて指数を発明して以降、**S&P** ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なアセット・クラスをカバーする指数を開発しており、これにより投資家が市場を測定し、売買する方法を定義することが可能となっています。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、**S&P グローバル (NYSE: SPGI)** のグループ会社であり、個人や企業、政府が確信を持って意思決定を行う上で不可欠な情報を提供しています。詳しい情報については、www.spglobal.com/spdjiをご覧ください。

詳しい情報については、以下にお問い合わせください：

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

index_services@spglobal.com