

S&P コンポジット 1500 指数の時価総額及び流動性の適格性基準に関する相談 — アップデート

ニューヨーク、2022年9月20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 コンポジット 1500 指数ファミリー（S&P 500、S&P 中型株 400 指数、及び S&P 小型株 600 指数など）に関して市場参加者と相談を行います。この相談では、S&P コンポジット 1500 指数の時価総額ガイドライン及び浮動株調整後流動性比率（以下、「FALR」という）基準を修正することにより、S&P 小型株 600 指数の合計時価総額ユニバースを拡大するかどうか、また米国株式市場における小型株セグメント及び中型株セグメントを再調整するかどうかを判断します。

時価総額ガイドライン：S&P DJI は、S&P コンポジット 1500 指数を構成する各コンポーネント指数の適切な時価総額範囲を数値化する上で、今後も時価総額範囲（米ドル）を使用します。一方、これらの時価総額範囲（米ドル）を決定する上で、累積時価総額カバレッジを検討することを提案します。S&P DJI では、時価総額ガイドラインに関して、S&P 500 は S&P トータル・マーケット指数（以下、「TMI」という）ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85% をカバーし、S&P 中型株 400 指数は TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85～93 パーセントをカバーし、S&P 小型株 600 指数は TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 93～99 パーセントをカバーすることを提案します。これまでと同様に、時価総額の範囲は四半期ごとに見直され、必要に応じてアップデートされ、米ドルで表示されます。

提案された時価総額ガイドラインの調整により、各指数が原指数の時価総額ガイドラインの範囲の変更を徐々に反映した場合、S&P コンポジット 1500 指数の売買回転率が高まる可能性があります。参考までに、本資料の最後の付属資料では、過去の年間売買回転率を表にまとめています。

浮動株調整後流動性：お客様からの過去のフィードバックと社内の分析によると、現行の基準を上回る浮動株調整後流動性を採用したとしても、S&P コンポジット 1500 指数への銘柄追加に伴ってコストが増加することはほとんどありません。したがって、FALR 要件を現行の 1.0 から 0.75 に緩和することにより、S&P コンポジット 1500 指数への採用に適格な候補銘柄数がやや増える可能性はありますが、必ずしも「マーケット・インパクト・コスト」に悪影響を及ぼすことはありません。

以下の表では、変更案の概要をまとめています。

変更案	メソドロジー	
	現行	提案
時価総額ガイドライン	<p>S&P コンポジット 1500 : S&P 500 の対象となる銘柄は、その銘柄の合計時価総額が 146 億ドル以上、S&P 中型株 400 は 37 億ドルから 146 億ドルまで、S&P 小型株 600 は 8 億 5,000 万ドルから 37 億ドルまでの銘柄を対象としている。このような時価総額の範囲は、現在の市場状況を反映するために四半期ごとに見直され、必要に応じてアップデートされる。合計時価総額基準を満たしている企業は、証券レベルの浮動株調整後時価総額（以下、「FMC」という）基準も満たしている必要がある。証券レベルの浮動株調整後時価総額基準は、それぞれの指数における企業レベルの最低合計時価総額基準の少なくとも 50%である。</p>	<p>S&P コンポジット 1500 : S&P 500 の対象となる銘柄は、その銘柄の米ドル建て合計時価総額が S&P トータル・マーケット指数（以下、「TMI」という）ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85% をカバーし、S&P 中型株 400 については、TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85~93 パーセントをカバーし、S&P 小型株 600 については、TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 93~99 パーセントをカバーする**。</p> <p>時価総額の範囲は四半期ごとに見直され、必要に応じてアップデートされ、米ドルで表示される。</p> <p>合計時価総額基準を満たしている企業は、証券レベルの浮動株調整後時価総額（以下、「FMC」という）基準も満たしている必要がある。証券レベルの FMC 基準は、それぞれの指数における企業レベルの最低合計時価総額基準の少なくとも 50%である。</p> <p>これらの累積時価総額範囲のパーセンテージは、時価総額ガイドラインのアップデートの公表日時点の近似値である。</p> <p>**仮説に基づく、また現行の実際の米ドル額及びパーセントの基準については、以下の表を参照ください。</p>
流動性	<p>浮動株調整後流動性比率（以下、「FALR」という）は、S&P コンポジット 1500 指数に追加される時点で 1.0 以上である必要がある。</p>	<p>浮動株調整後流動性比率（以下、「FALR」という）は、S&P コンポジット 1500 指数に追加される時点で 0.75 以上である必要がある。</p>

この指数に関する追加情報については、[S&P 米国株価指数メソドロジー \(S&P U.S. Indices Methodology\)](#) を参照ください。

インパクト分析

インパクト分析（以下のリンクを参照）に基づく、仮に上記の変更を実施した場合、**S&P 小型株 600** 指数の合計時価総額ユニバースが最大 15%拡大する一方で、**S&P 中型株 400** ではユニバースがやや縮小すると予想されます。**S&P 500** に関しては、時価総額範囲の変更による影響は軽微ですが、数値化することは困難です。また、FALR の変更による影響も非常に限定的であると予想されます。

変更案の影響に関する分析については、[こちら](#)のファイルを参照ください。

以下の表では、時価総額範囲の新たな累積基準が提案通り有効になったと想定し、2019年以降の各指数に関して、仮説に基づくバックテストされた時価総額範囲（米ドル）を示しています。この表は説明目的のためだけに提示されています。

時価総額ガイドライン（米ドル）				
有効日	S&P 中型株 400 指数		S&P 小型株 600 指数	
	現行	提案	現行	提案
2022年3月18日	37億ドル～146億ドル	50億ドル～146億ドル	8億5,000万ドル～37億ドル	8億5,000万ドル～50億ドル
2021年12月17日	36億ドル～131億ドル	50億ドル～131億ドル	8億5,000万ドル～36億ドル	8億5,000万ドル～50億ドル
2021年9月17日	36億ドル～131億ドル	50億ドル～131億ドル	8億5,000万ドル～36億ドル	8億5,000万ドル～50億ドル
2021年6月18日	36億ドル～131億ドル	50億ドル～131億ドル	8億5,000万ドル～36億ドル	8億5,000万ドル～50億ドル
2021年3月19日	33億ドル～118億ドル	45億ドル～118億ドル	7億5,000万ドル～33億ドル	7億5,000万ドル～45億ドル
2020年12月18日	32億ドル～98億ドル	45億ドル～98億ドル	7億ドル～32億ドル	7億ドル～45億ドル
2020年9月18日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2020年6月19日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2020年3月20日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2019年12月20日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2019年9月20日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2019年6月21日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル
2019年3月15日	24億ドル～82億ドル	32億ドル～82億ドル	6億ドル～24億ドル	6億ドル～32億ドル

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。バックテストされたデータは仮説に基づいており、後講釈のメリットにより作成されています。

質問

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. 時価総額範囲（米ドル）を決定する上で、S&P DJI が累積時価総額カバレッジを検討する旨の提案に同意しますか？ S&P DJI では、時価総額ガイドラインに関して、S&P 500 は TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85% をカバーし、S&P 中型株 400 指数は TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 85～93 パーセントをカバーし、S&P 小型株 600 指数は TMI ユニバースの 3 ヶ月間の平均累積時価総額の約 93～99 パーセントをカバーすることを提案します。
2. 過去 5 年間（2017 年～2021 年）において、S&P 500、S&P 中型株 400 指数、及び S&P 小型株 600 指数の年間平均売買回転率はそれぞれ約 3.96%、20.36%、及び 20.50% でした（詳細な年間売買回転率データについては、付属資料 C の表を参照ください）。S&P コンポジット 1500 指数が、アップデートされた時価総額ガイドラインをより厳密に反映するようにするために、どの程度の年間売買回転率の上昇を容認できますか？
3. FALR 基準（FALR の定義については付属資料 A を参照ください）を 1.00 から 0.75 に緩和する提案に同意しますか？ FALR 基準を緩和した場合、S&P コンポジット 1500 指数への採用に適切な候補銘柄数が増える可能性があります。
4. 適格性基準として FALR を補完する、または FALR に取って代わるその他の流動性尺度はありますか？
5. 上述の変更案に関して何かコメントまたはフィードバックがありますか？

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11月30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、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。

今回の相談に参加するには、[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。

この相談に関する詳細については、SPDJI_Index_Governance@spglobal.comにて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。

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、当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。

付属資料A

米国株価指数のメソドロジー資料に記載されている現行の時価総額ガイドライン及び流動性の定義：

時価総額：適格性は指数によって異なる。

• **S&P トータル・マーケット指数**：指数への採用の条件として、時価総額の最低要件は設けていない。

• **S&P コンポジット1500**：S&P 500の対象となる銘柄は、その銘柄の合計時価総額が146億ドル以上、S&P 中型株400については37億ドルから146億ドルまで、S&P 小型株600については8億5,000万ドルから37億ドルまでの銘柄とする。このような時価総額の範囲は、現在の市場状況を反映するために四半期ごとに見直され、必要に応じてアップデートされる。合計時価総額基準を満たしている企業は、証券レベルの浮動株調整後時価総額（以下、「FMC」という）基準も満たしている必要がある。証券レベルのFMC基準は、それぞれの指数における企業レベルの最低合計時価総額基準の少なくとも50%である。

流動性：浮動株調整後流動性比率（以下、「FALR」という）を使用し、流動性を測定する。FALRとは、年間売買代金をFMCで除した数値である。年間売買代金とは、全ての期間（過去の売買高を含む）にわたるコンポジット・プライシング及び連結売買高（ダークプールを除く）を用いて、評価日までの365暦日における終値の平均に売買高を乗じた額と定義する。取引履歴が365暦日に満たないIPOまたはスピンオフについては、利用可能な取引期間に基づいて売買代金を計算する。その場合、評価日時点で利用可能な年間売買代金を年率換算する。適格性は指数によって異なる。

- **S&P トータル・マーケット指数**

- 四半期ごとのリバランス時に流動性要件をレビューする。
- 評価日時点の株価（コーポレート・アクション調整後）と、リバランス有効日時点の発行済み株数及び浮動株修正係数（IWF）を使用し、FMCを計算する。
- 評価日は、リバランス有効日の5週間前である。
- FALRは0.1以上である必要がある。
- 現在の構成銘柄には最低要件はない。

- **S&P コンポジット 1500**

- 指数構成銘柄の適格性要件をレビューする際には、流動性要件を必ずレビューする。
- 評価日時点の株価、発行済み株数、及び浮動株修正係数（IWF）を使用し、FMCを計算する。
- 評価日は、公表日の前日の取引開始時点である。
- 株式は、評価日までの各半期における売買高が最低25万株である必要がある。
- FALRは1.0以上である必要がある。
- 現在の構成銘柄には最低要件はない。

付属資料B

過去の時価総額ガイドライン

S&P コンポジット1500のコンポーネント指数に関する2007年7月18日以降の時価総額ガイドラインは以下の通りです：

有効日 (取引終了後) ¹	時価総額ガイドライン (米ドル)		
	S&P 500	S&P 中型株 400	S&P 小型株 600
2022年3月4日～現在	最低 146 億ドル	37 億ドル～146 億ドル	8 億 5,000 万ドル～37 億ドル
2021年6月3日	最低 131 億ドル	36 億ドル～131 億ドル	8 億 5,000 万ドル～36 億ドル
2021年3月17日	最低 118 億ドル	33 億ドル～118 億ドル	7 億 5,000 万ドル～33 億ドル
2020年12月8日	最低 98 億ドル	32 億ドル～98 億ドル	7 億ドル～32 億ドル
2019年2月20日	最低 82 億ドル	24 億ドル～82 億ドル	6 億ドル～24 億ドル
2017年3月10日	最低 61 億ドル	16 億ドル～68 億ドル	4 億 5,000 万ドル～21 億ドル
2014年7月16日	最低 53 億ドル	14 億ドル～59 億ドル	4 億ドル～18 億ドル
2013年6月19日	最低 46 億ドル	12 億ドル～51 億ドル	3 億 5,000 万ドル～16 億ドル
2011年2月16日	最低 40 億ドル	10 億ドル～44 億ドル	3 億ドル～14 億ドル
2009年12月9日	最低 35 億ドル	8 億 5,000 万ドル～38 億ドル	2 億 5,000 万ドル～12 億ドル
2008年12月18日	最低 30 億ドル	7 億 5,000 万ドル～33 億ドル	2 億ドル～10 億ドル
2008年9月25日	最低 40 億ドル	10 億ドル～45 億ドル	2 億 5,000 万ドル～15 億ドル
2007年7月18日	最低 50 億ドル	15 億ドル～50 億ドル	3 億ドル～20 億ドル

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLC

¹. 2019年5月1日を以て、証券レベルのFMCは、それぞれの指数における企業全体レベルの最低修正前時価総額基準の少なくとも50%である必要があります。

付属資料C

コンポジット1500の過去の売買回転率

S&P 時価総額加重売買回転率（一方向）												
	S&P 500	S&P 中 型株 400	S&P 小 型株 600	S&P 900*	S&P 1000*	S&P コ ンポジ ット 1500*	S&P 500 グロ ース	S&P 500 パリ ュー	S&P 中 型株 400 グロー ス	S&P 中 型株 400 パリュ ー	S&P 小 型株 600 グロー ス	S&P 小 型株 600 パリュ ー
2021年	2.81%	21.95%	19.11%	2.86%	16.63%	2.86%	16.67%	18.88%	56.02%	42.45%	50.42%	47.31%
2020年	4.17%	18.00%	19.79%	4.31%	14.27%	4.29%	18.25%	22.18%	46.77%	38.10%	47.06%	48.32%
2019年	4.30%	20.06%	22.12%	4.40%	15.84%	4.37%	28.60%	32.10%	54.47%	49.25%	63.66%	54.76%
2018年	4.77%	20.35%	21.69%	5.28%	19.27%	5.39%	30.02%	34.02%	58.03%	49.06%	64.02%	50.47%
2017年	3.75%	21.43%	19.78%	4.30%	18.14%	4.51%	20.43%	23.53%	54.70%	45.37%	54.27%	46.27%
2016年	4.69%	22.76%	25.25%	4.70%	19.04%	4.79%	24.16%	23.89%	59.73%	47.12%	59.59%	54.33%
2015年	3.64%	16.27%	15.68%	3.68%	11.71%	3.56%	25.67%	24.84%	50.05%	40.70%	56.08%	46.95%
2014年	3.05%	12.31%	13.44%	2.90%	9.50%	2.86%	24.85%	23.79%	48.93%	45.20%	54.34%	45.82%
2013年	3.27%	10.82%	12.63%	3.07%	8.54%	3.07%	24.59%	25.12%	43.78%	36.52%	50.76%	40.37%
2012年	4.37%	8.71%	10.14%	4.36%	8.24%	4.46%	30.10%	33.30%	43.51%	40.38%	48.74%	45.77%
2011年	3.64%	14.33%	15.16%	3.98%	10.70%	3.94%	23.50%	26.29%	41.33%	34.24%	47.04%	39.49%
2010年	3.73%	8.76%	13.06%	4.21%	9.37%	4.01%	22.37%	22.79%	35.32%	22.99%	42.58%	30.64%
2009年	4.48%	13.93%	13.75%	4.40%	10.13%	4.50%	30.25%	36.63%	51.24%	45.69%	53.89%	50.95%
2008年	3.87%	18.20%	20.94%	5.05%	19.07%	5.63%	18.03%	20.68%	58.43%	37.93%	62.48%	42.29%
2007年	5.21%	19.89%	18.97%	6.41%	19.58%	6.90%	25.49%	29.09%	48.35%	44.70%	49.19%	41.44%
2006年	4.54%	12.18%	12.94%	5.68%	12.43%	5.51%	22.64%	20.04%	40.14%	25.77%	35.69%	34.23%
2005年	5.73%	14.49%	13.83%	5.93%	13.47%	6.08%	12.38%	12.11%	34.60%	34.37%	37.60%	36.29%
2004年	3.10%	13.11%	12.95%	3.63%	9.79%	3.13%	18.28%	22.80%	42.95%	37.94%	56.49%	44.73%
2003年	1.45%	8.60%	10.98%	1.62%	6.30%	1.79%	14.95%	13.92%	38.27%	29.10%	48.00%	36.10%
2002年	3.82%	10.72%	10.99%	3.74%	8.12%	3.69%	17.95%	22.24%	52.73%	37.95%	49.91%	40.56%
2001年	4.43%	16.98%	15.63%	4.51%	14.79%	4.25%	29.87%	33.43%	59.28%	43.86%	60.65%	52.19%
2000年	8.91%	37.14%	36.41%	8.15%	31.66%	7.67%	11.46%	14.85%	51.12%	21.07%	30.17%	34.74%
1999年	6.16%	28.87%	24.39%	6.00%	24.41%	5.47%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1998年	9.46%	31.38%	24.38%	8.68%	25.58%	8.81%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1997年	4.92%	17.91%	21.84%	5.29%	16.15%	5.36%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1996年	4.58%	14.36%	16.37%	4.21%	13.68%	5.34%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1995年	5.00%	15.57%	13.73%	5.10%	13.58%	5.97%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1994年	3.78%	9.89%	N/A	3.64%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1993年	2.64%	10.32%	N/A	2.35%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
1992年	1.18%	5.84%	N/A	1.27%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。指数の売買回転率の計算方法については、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス：[指数算出メソッド](#)を参照ください。

* 2020年3月10日に、2019年及び2020年の売買回転率の数値がアップデートされました。このアップデートでは、S&P 小型株 600 指数、S&P 中型株 400 指数、及び S&P 500 の中での構成銘柄の入れ替えについては売買回転率の対象としないことだけを反映しました。

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