

野村高利回りJリート指数

Equity: インデックス事業部

指数構成ルールブック

リサーチアナリスト
インデックス・プロダクト

インデックス事業部 - NFRC
idx_mgr@nfrc.co.jp

野村高利回りJリート指数とは

国内金融商品取引所に上場する全ての不動産投資信託の中から、予想分配金利回りの高い銘柄を組み入れた非時価総額加重型の指数である。構成銘柄の組入ウエイトは、「予想分配金利回りスコア×時価総額」に比例して決められる(個別銘柄のウエイトの上限は5%)。

指数の特徴

- 全Jリート銘柄の中から予想分配金利回りが高い銘柄(30~40銘柄)を組み入れる
- 予想分配金利回りの高い銘柄のウエイトを高めた非時価総額加重型指数
- 投資可能性に配慮して、時価総額や日次平均売買代金に関するスクリーニングを行っている
- 構成銘柄は原則年1回見直される

目次

1. 定期入替	3
1.1 定期入替日	3
1.2 定期入替基準日	3
1.3 定期入替の公表	3
2. 銘柄選定と構築方法	4
2.1 銘柄選定母集団	4
2.2 予想分配金利回りおよび予想分配金利回りスコアの算出方法	4
2.3 指数構成銘柄の選定方法	5
2.4 指数構成銘柄の保有方法と組入株式数	6
3. 臨時入替	7
3.1 合併などの取り扱い	7
3.2 銘柄の除外	7
4. 指数の計算	8
4.1 指数の基準日と基準値、公表開始日	8
4.2 指数時価総額の計算	8
4.3 指数值の計算	8
4.4 基準時価総額の修正	9
4.5 組入比率の変更	10
5. データ公開サービス	11
指数に関するお問い合わせ	12
ディスクレイマー	13
指数に関する方針書	14

1. 定期入替

1.1 定期入替日

定期入替日は毎年9月第一営業日とし、8月末営業日の引け後に実施する。

1.2 定期入替基準日

定期入替基準日は、定期入替日の前々月末営業日とする。定期入替基準日時点におけるデータを用いて計算した結果をもとに定期入替後の構成銘柄と指数组入株数¹が決定される。

1.3 定期入替の公表

野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社(以下、NFRC) ウェブサイト上で、原則として定期入替日の10営業日前の16時頃(東京時間)に公表する。ただし、突発的な事象や直前まで情報が確定できない場合にはこの限りではない。

ウェブサイト: <https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/nmjr/index.html>

¹ 本資料では、便宜的に受益証券および投資証券を株式、受益権の口数および投資口を株と表記する場合がある。また、便宜的に分配金を配当金、分配金利回りを配当利回りと表記する場合がある。

2. 銘柄選定と構築方法

2.1 銘柄選定母集団

銘柄選定母集団は、定期入替基準日時点において国内金融商品取引所に上場する全REIT銘柄(以下、全Jリート銘柄)とする。ただし、定期入替基準日時点で以下に該当する銘柄は除外される。

- 整理銘柄

整理銘柄に指定されている銘柄は母集団に加えない。

- 監理銘柄(審査中)または監理銘柄(確認中)

監理銘柄(審査中)または監理銘柄(確認中)に指定されている銘柄のうち、定期入替直前の指標構成銘柄でないものは母集団に加えない。

- 公開買付対象銘柄²

公開買付対象となっている銘柄は、以下の全ての条件を満たす場合に母集団から除くことができる。

- (1) 公開買付期間の終了日が定期入替基準日と定期入替日の間にある。
- (2) 公開買付者が公開買付対象銘柄の発行済株式数の全てを取得することを企図している。
- (3) 当該株式の全部取得と引換えに、公開買付者の株式、もしくは、金銭交付をすることが付議される予定であり、公開買付対象会社の賛同が得られている。

2.2 予想分配金利回りおよび予想分配金利回りリスクアの算出方法

2.2.1 予想分配金利回りの計算

予想分配金利回りは、定期入替基準日時点に入手可能な最新の会社予想1株当たり配当金(DPS)を用いて以下の通り計算する。

$$\text{予想分配金利回り}(\%) = \text{年率換算DPS} \div \text{定期入替基準日の価格} \times 100$$

$$\text{年率換算DPS} = \text{予想DPS} \times 12 \div \text{決算月数}$$

予想DPSは次の優先順位で採用する³。

$$(\text{来期DPS} + \text{今期DPS}) \div 2 > \text{今期DPS} > \text{前期DPS}$$

² このルールは2018年9月の定期入替から採用される。

³ 定期入替日を含む将来12ヶ月間において、定期入替日に最も近い本決算期の会社予想DPSを「今期DPS」、定期入替日から最も遠い本決算の会社予想DPSを「来期DPS」とする。また、定期入替日の前月までの過去12ヶ月間において、定期入替日に最も近い本決算期の会社予想DPSを「前期DPS」とする。

2.2.2 予想分配金利回りリスクアの計算

以下の式により、全Jリート銘柄の予想分配金利回りの平均値が0、標準偏差が1となるように値を調整した「予想分配金利回り基準化スコア」を計算する⁴。

個別銘柄_iの予想分配金利回り基準化スコア

$$= \frac{\text{個別銘柄}_i \text{の予想分配金利回り} - \text{全Jリート銘柄の予想分配金利回り平均値}}{\text{全Jリート銘柄の予想分配金利回りの標準偏差}}$$

以下の式により、「予想分配金利回り基準化スコア」の数値を0～1の値に変換した「予想分配金利回りリスクア」を計算する。

$$\text{個別銘柄}_i \text{の予想分配金利回りリスクア} = \frac{1}{1 + \exp(-\text{個別銘柄}_i \text{の予想分配金利回り基準化スコア})}$$

2.3 指数構成銘柄の選定方法

本指数の構成銘柄は、銘柄選定母集団の中から「流動性等スクリーニング基準」と「リバランスバンド」⁵を考慮した上で、予想分配金利回りが高い銘柄が選択される⁶。

流動性等スクリーニング基準

銘柄選定母集団の中から、以下の条件を満たす銘柄を抽出する。

- 累計時価総額上位98%
- 過去60日平均売買代金上位95%
- 定期入替基準日において上場から1年超経過

選定銘柄数の決定

「流動性等スクリーニング基準通過銘柄数×0.8 (小数点以下第1位を四捨五入)」(N)を計算し、以下によって選定銘柄数が30銘柄以上40銘柄以下となるように決定する。

- Nが30未満の場合 選定銘柄数は30
- Nが40超の場合 選定銘柄数は40
- Nが30以上40以下の場合 選定銘柄数はN

リバランスバンド

予想分配金利回りの微小な差による頻繁な銘柄入れ替えを抑制するため、予想分配金利回りの上位「選定銘柄数-2」位～「選定銘柄数+3」位に含まれる既存銘柄を優先採用する。

銘柄の採用手順

流動性等スクリーニング基準を満たす銘柄の中から、以下の手順によって指数構成銘柄を採用する。

- (1) 入替基準日時点の予想配当利回り上位「選定銘柄数-3」銘柄については無条件で採用する。
- (2) 次に予想分配金利回りの上位「選定銘柄数-2」位～「選定銘柄数+3」位(リバランスバンド)に含まれる既採用銘柄のみを「選定銘柄数」に達するまで採用する。

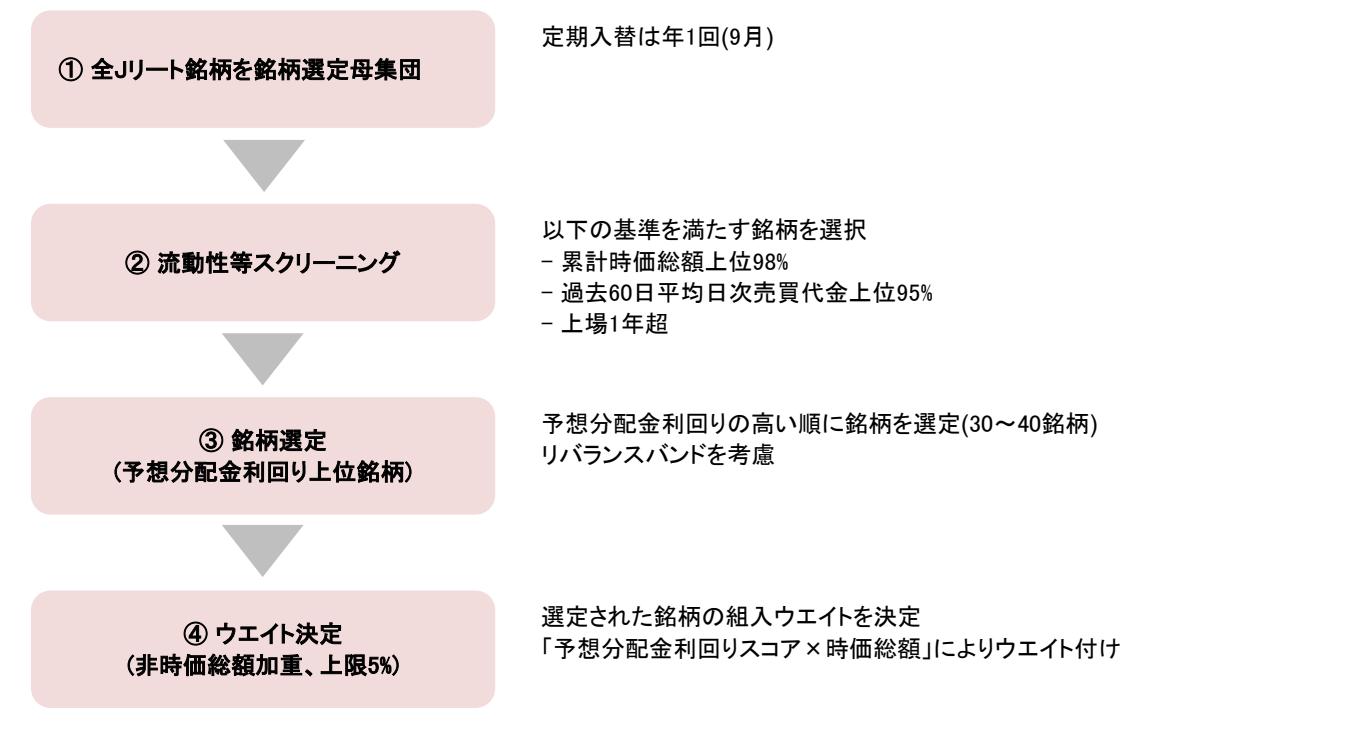
⁴ 予想分配金利回り基準化スコアの値が3以上の場合は3、-3以下の場合は-3として、予想分配金利回り基準化スコアの値が-3以上3以下となるように調整する。

⁵ リバランスバンドは2018年9月の定期入替から適用する。

⁶ 定期入替基準日から定期入替情報の公表日前営業日までの間に、選定銘柄が上場廃止、あるいは整理銘柄に指定された場合にはその銘柄を採用せず、【銘柄の採用手順】に従って「選定銘柄数」に達するまで別の銘柄を採用する。

- (3) (1)、(2)によって採用銘柄が「選定銘柄数」に満たない場合は、不足分を予想分配金利回りの上位「選定銘柄数-2」位以降の未採用銘柄の中から順に採用する。
- (4) 「流動性等スクリーニング基準通過銘柄数」が30銘柄未満の場合には、銘柄選定母集団に含まれる未採用銘柄の中から、時価総額の大きい順に30銘柄となるまで採用する。

図表 1: 指数の構築方法の概略



注: 構築方法の詳細については本文参照のこと。

出所: NFRC

2.4 指数構成銘柄の保有方法と組入株式数

2.4.1 指数構成銘柄の組入ウエイトとその上限

指数構成銘柄の組入ウエイトは、定期入替基準日時点の「予想分配金利回りリスクア×時価総額」に比例した比率とする。ただし、組入ウエイトの上限は5%とし、上限超過分を「予想分配金利回りリスクア×時価総額」の大きさに応じて他の銘柄に比例配分する。

2.4.2 指数構成銘柄の組入株式数と組入比率

「2.4.1 指数構成銘柄の組入ウエイトとその上限」で決定された組入ウエイトに等しくなるように、定期入替基準日時点のデータを用いて指数構成銘柄の組入株式数と組入比率を計算する。

$$\text{組入時価総額}_i = \text{組入ウエイト}_i \times \sum_i (\text{時価総額}_i)$$

$$\text{組入株式数}_i = \text{組入時価総額}_i \div \text{野村コンポジット株価}^7_i$$

$$\text{組入比率}_i = \text{組入株式数}_i \div \text{指数計算用発行済株式数}_i$$

ここで、添え字の*i*は*i*番目の構成銘柄を表し、 Σ_i は指数構成銘柄に関する和を表す。

⁷直近60営業日の値付け率と出来高をもとに、銘柄ごとに適正に値づけされていると考えられる取引所を選定し、その取引所における株価を野村コンポジット株価とする。取引所の選定は原則として日次で行う。株価は次の優先順位で採用される。

採用取引所の約定価格^(注) > 採用取引所の基準値段 > 前営業日の野村コンポジット株価

^(注)採用取引所の特別気配値または連続約定気配値がある場合はそれを優先する。

3. 臨時入替

3.1 合併などの取り扱い⁸

下記のルールを原則として、一時的な指数からの銘柄除外を防ぎ、連続的に組入れるよう処理を行う。

3.1.1 吸収合併の場合

上場廃止になる被合併銘柄を上場廃止後も採用し、変更上場日(休日の場合は翌営業日)に除外する。上場廃止後の被合併銘柄の評価価格には、存続する合併銘柄の時価に割当比率(合併比率)を勘案した価格を用いる。また、存続する合併銘柄は、割当比率(合併比率)を考慮して変更上場日(休日の場合は翌営業日)に組入比率を変更する。

3.1.2 新設合併の場合

新設合併の場合、原則として、一時的な指数からの銘柄除外を防ぎ、連続的に組入れるよう処理を行う。新設REIT銘柄の新規上場日(休日の場合は翌営業日)に消滅REIT銘柄を除外する。上場廃止後の消滅REIT銘柄の評価価格には上場廃止日前日の評価価格を用いる。また、新設合併銘柄は、新規上場日に採用する。ただし、新設合併銘柄が定期入替後の構成銘柄とならないことが明らかな場合、新設合併銘柄は上場廃止日に指数から除外されることがある。

3.2 銘柄の除外

3.2.1 整理銘柄の指定

整理銘柄に指定された日(休日の場合は翌営業日)の4営業日後に除外する。ただし、複数の市場に上場されている銘柄の場合、いずれかの市場で整理銘柄に指定されていない場合は除外しない。

3.2.2 上場廃止

「3.1 合併などの取り扱い」に該当しない事由によって上場廃止になる場合には、上場廃止日に除外する。

⁸ このルールは2017年8月の異動分から適用される。

4. 指数の計算

4.1 指数の基準日と基準値、公表開始日

基準日は2007年8月31日とし、基準日の指数値(基準値)は10,000とする。

公表開始日は2017年9月4日。

4.2 指数時価総額の計算

$$\text{組入時価総額}_i = \text{組入ウエイト}_i \times \sum_i (\text{時価総額}_i)$$

$$\text{指数時価総額} = \sum_i (\text{組入時価総額}_i)$$

ここで、添え字の*i*は*i*番目の構成銘柄を表し、 \sum_i は指数構成銘柄に関する和を表す。

4.3 指数値の計算

資本異動や構成銘柄の変更など、市況変動が要因ではない時価総額の変動により指数値が影響されることを防ぐため、基準時価総額を使って以下の通り計算される⁹。ここで、添え字 *t* は当日、*t* - 1 は前営業日を表す。

円ベース指数値の計算

- 配当除く指数

$$\text{基準時価総額}_t = \text{指数時価総額}_{t-1} + \text{修正時価総額}_t$$

$$\text{リターン}_t = \frac{\text{指数時価総額}_t}{\text{基準時価総額}_{t-1}} - 1$$

$$\text{指数値}_t = \text{指数値}_{t-1} \times (1 + \text{リターン}_t)$$

- 配当込み指数

$$\text{基準時価総額}_t = \text{指数時価総額}_{t-1} + \text{修正時価総額}_t - \text{修正配当総額}_t$$

$$\text{リターン}_t = \frac{\text{指数時価総額}_t + \text{配当総額}_t}{\text{基準時価総額}_{t-1}} - 1$$

$$\text{指数値}_t = \text{指数値}_{t-1} \times (1 + \text{リターン}_t)$$

配当の反映方法

配当込み指数では、配当を配当落ち日に指数値に反映させる。ただし、配当落ち日には配当額が確定していないため、会社発表の予想配当を用いる¹⁰。後に予想配当と実績配当に差異が生じた場合には、決算発表の当月末営業日(決算発表が月末営業日の場合は翌月末営業日)に基準時価総額の修正を行う。その他、配当調整が必要な場合は、その事実が把握された日の当月末営業日(事実が把握された日が月末営業日の場合は翌月末営業日)に基準時価総額の修正を行う。

⁹ 「4.3 指数値の計算」において、「修正時価総額」は、指数構成銘柄の資本異動による時価総額の増減や構成銘柄の変更による時価総額の増減として計算される。また、「修正配当総額」は、予想配当と実績配当の差異が生じた場合の予想配当と実績配当の差分として計算される。

¹⁰ このルールは2011年12月末決算期分から適用される。それ以前は権利落ち日に実績配当を用いた。

4.4 基準時価総額の修正

資本異動や構成銘柄の変更が生じた場合、以下の通り基準時価総額の修正を行う(図表 2: 資本異動のタイミング)。ただし、株式分割(投資口の分割)や株式併合(投資口の併合)は、払い込みを伴わない資本異動で時価総額は不变であるため基準時価総額の修正は行わない。

図表 2: 資本異動のタイミング

	資本異動	修正日	採用株価
銘柄入替	合併(投資口の合併)	変更上場日	前日株価
	銘柄入替	銘柄入替日	前日株価
増資	株主割当(投資主割当)	権利落日	発行価格
	新株予約権無償割当 (新投資口予約権無償割当)	権利落日	行使価額
	公募増資 (公募による新投資口発行)	払込期日の翌営業日(発行日決済取引の場合は新株式の上場年月日)	前日株価
	第三者割当増資 (第三者割当による新投資口発行)	変更上場日の 5 営業日後	前日株価
	新株予約権の行使(新投資口予約権行)	権利行使された新株数が把握された日の月末営業日	前日株価
減資	自己株式消却(自己投資口の取得)	自己株式が消却された日の翌月末営業日	前日株価
	割当失権	割当失権が公表された日の月末営業日(月末 5 営業日以降に公表された場合は翌月末営業日)	前日株価
その他	その他調整	基準時価総額の修正が必要なその他調整が所報で公表された日の月末営業日(月末 5 営業日以降に公表された場合は翌月末営業日)	前日株価

出所: NFRC

4.5 組入比率の変更

定期入替および臨時入替、その他必要に応じて銘柄入替を実施する際に、組入比率の変更がある。

また、下記の資本異動によって指数計算用発行済株式数に変更がある場合は、組入株式数が不变となるよう、組入比率を変更する。

- 合併(投資口の合併)¹¹
- 株主割当(投資主割当)
- 新株予約権無償割当(新投資口予約権無償割当)
- 公募増資(公募による新投資口発行)
- 第三者割当増資(第三者割当による新投資口発行)
- 新株予約権の行使(新投資口予約権行使)
- 自己株式消却(自己投資口の取得)
- 割当失権
- その他調整

¹¹ 被合併銘柄(消滅REIT銘柄)が指数構成銘柄の場合、被合併銘柄の組入株式数の合計となるよう割当比率(合併比率)を考慮の上、合併会社(存続REIT銘柄)の組入比率を変更する。

5. データ公開サービス

指数提供メディア¹²

指数値は以下の媒体で公開される。

Bloomberg : NMRCJOJR (円ベース配当除く指数)

 NMRCJIJR (円ベース配当込み指数)

QUICK : NRIJ@

LSEG : .NHYJR (円ベース配当除く指数)

 .NHYJRTR (円ベース配当込み指数)

ウェブサイト : <https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/nmjr/index.html>

¹² 公開情報は全て参考値とする。

指數に関するお問い合わせ

野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社

インデックス事業部

e-mail : idx_mgr@nfrc.co.jp

ウェブサイト : https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/nmjr/index_contacts.html

ディスクレイマー

野村高利回りJリート指数の知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社(以下、NFRC)に帰属します。なお、NFRCは、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、指数の利用者およびその関連会社が当指数を用いて行う事業活動・サービスに関する一切責任を負いません。

インデックスの算出において、電子計算機の障害もしくは天災地変その他やむを得ない事由が発生した場合は、インデックスの公表を延期または中止することがあります。

本ルールブック作成時点において想定していない事象が発生した際には、事前にアナウンスの上、当該アナウンスにおける記載事項を優先的に取り扱うことがあります。

インデックス・データを取得した経路(当社ウェブサイト、情報ベンダー各社のサービスを通じた取得、等)に関わらず、これらのインデックスをご利用の際は、「インデックス・ライセンスについて」をご確認ください。

「インデックス・ライセンスについて」<https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/indexlicense.html>

- 本資料は、お客様への情報提供を目的として、NFRCが作成したものです。
- 本資料に掲載された全ての意見や予想はNFRCの本資料作成時点での判断に基づいており、通知なく変更されることがあります。また、本資料における将来の予測に関する意見が実際に生ずるということを担保あるいは保証するものではありません。本資料の内容の一部は、NFRCが信頼性があると判断した様々な入手可能な情報に基づいています。しかし、NFRCはその正確さを保証するものではなく、これらの情報は要約された不完全なものである可能性があります。過去の投資実績は将来の結果を示唆するものではありません。
- 本資料は特定の証券取引に関する投資勧誘や投資アドバイスを目的としたものではありません。
- NFRCが開発・提供する市場インデックス(自社関連インデックス)が使用されている運用商品等をお客様が投資対象とする場合、当該インデックス利用料の一部が直接的・間接的問わずNFRCに帰属する可能性があります。自社関連インデックスの詳細は以下のウェブサイトをご参照ください。
証券市場インデックス <https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/>
- 本資料は、配布されたお客様限りでご使用ください。本資料はNFRCの著作物であり、NFRCの書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を複写、転送または再配布することはご遠慮ください。

会社名 野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長(金商) 第451号

加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号(第011-00961号)

指數に関する方針書

指數に関する方針書及び関連する規制対応についての文書は以下参照。

<https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/guides/index.html>

- ガバナンス体制に関する方針書
- 利益相反に関する方針書
- 指数算出に関する方針書
- 不服処理に関する方針書