

TalkingPoints

S&P 配当君主指数：配当貴族指数シリーズにおける新たな指数



Jason Ye, CFA

ディレクター

戦略指数部門

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス



Izzy Wang

シニア・アナリスト戦略指数部門

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

S&P 配当君主指数は、米国市場において50年以上連続して毎年増配している長寿企業のパフォーマンスを測定するように設計されています。**S&P 配当君主指数**は、半世紀以上にわたる市場の変動に耐え、増配を継続するとともに、底堅い値動きを示している銘柄で構成されています。**S&P 配当君主指数**は、**S&P 配当貴族®指数シリーズ**における新たな指数であり、厳しい採用基準が設けられています。

1. 配当君主指数を構築した理由

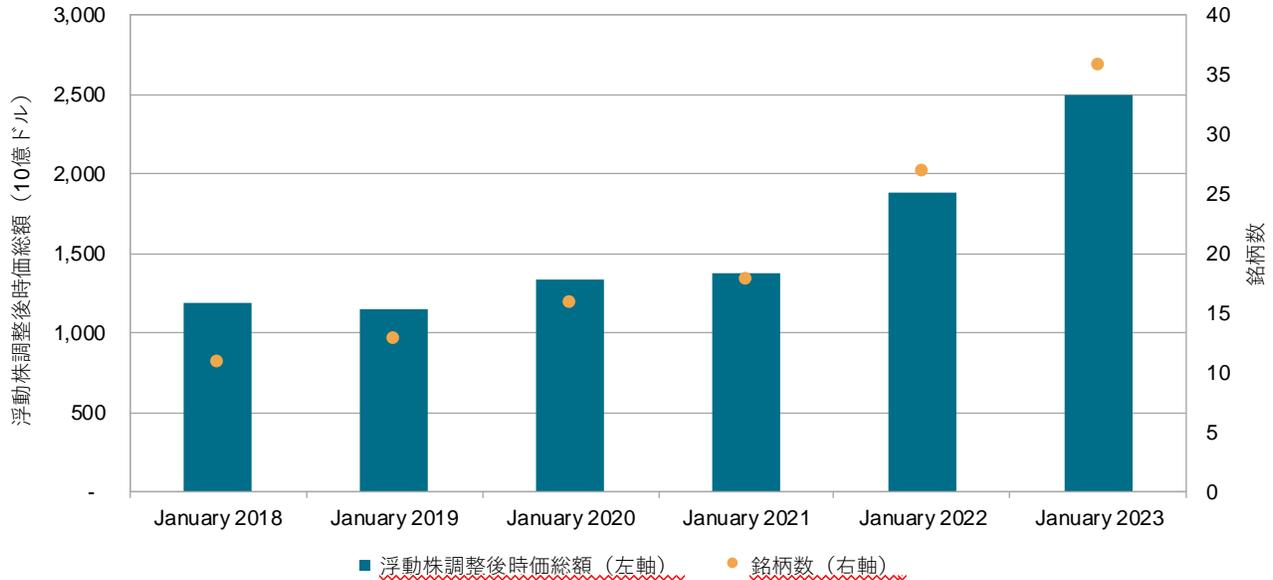
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは世界有数の配当指数プロバイダーであり、他社に先駆けて配当成長戦略の開発に取り組んできました。当社のリサーチ・チームは1980年代初頭以降、米国市場で10年以上連続して毎年増配している企業を監視し始めました。2000年代初頭において、連続して増配する企業の数が増える中で、当社は連続増配年数の基準を25年に引き上げ、この基準を満たす銘柄が「米国配当貴族」の最初の構成銘柄となりました。2005年5月には**S&P 500®配当貴族指数**¹の算出を正式に開始し、この指数は市場で最も知名度の高い配当成長戦略の1つとなりました。それ以降、当社は**S&P 配当貴族指数**シリーズの拡充を図っており、中型株や小型株、さらにはグローバル市場などをカバーする配当指数を提供してきました。2023年4月現在、**S&P 配当貴族指数**に連動する上場投資信託（ETF）の運用資産残高は合計で400億ドル以上に上っています。

S&P 500 配当貴族指数の算出を開始してから20年近く経過しており、同指数の構成銘柄数は57から66に増加しています。

¹ S&P 500 配当貴族指数は、S&P 500の中で25年以上連続して毎年増配している企業のパフォーマンスを表します。

過去5年間に於いて、50年以上連続して増配している企業の数が増えており（図表1参照）、大型株ユニバース（[S&P 500](#)）だけでなく、中小型株ユニバース（[S&P 中型株[®]400 指数](#)及び[S&P 小型株 600[®]指数](#)）においても同様の傾向が見られます。2023年1月時点において、S&P コンポジット 1500 指数の中で50年以上連続して増配している企業は30社以上ありました。幅広い業種/時価総額グループの中から、新たな指数コンセプトに合った銘柄を選択し、S&P 配当君主指数を構築しました。

図表1：50年以上連続して毎年増配している企業が増えている



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2023年4月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。

2. 指数の適格性基準

S&P 配当君主指数はシンプルなルールに従って構築されます。この指数では、S&P 高配当貴族指数の中で、以下の基準を満たした企業を構成銘柄として選択します。

- 浮動株調整後時価総額が20億ドル以上である。
- 3ヵ月間の1日当たり売買代金の平均値（ADVT）が5百万ドル以上である。
- 50年以上連続して毎年増配している。

この指数では、最低25の構成銘柄数が必要となります。適格銘柄数が25に満たない場合、以下のプロセスに従い、配当成長の適格要件を緩和します：

- 構成銘柄数が25に達するまで、指数ユニバースの中で時価総額及び流動性の適格要件を満たす銘柄を、増配実績の長いものから順に選択する。
- 増配実績が同じ長さの銘柄については、年間配当利回りの高いものから順に選択する。

構成銘柄は、年間配当利回りに基づいてウェイトが設定され、各銘柄に対して5%のウェイト上限が設定されます。指数の算出を開始して以降、各リバランス時点で、ウェイトが5%以上の構成銘柄が指数全体のウ

エイトの50%以上にならないように調整されます。毎年1月にリバランスが行われ、四半期ごとに構成銘柄のウェイトが再設定されます。

3. S&P 配当君主指数の価値とは？

着実に増配を続けている企業は優良な企業であると考えられ、それには2つの理由があります。第1に、長期にわたり配当性向を高めている企業は、強固なビジネスモデルを持ち、規律ある財務管理を行っている可能性が高いと言えます。こうした企業は潤沢なフリー・キャッシュ・フローを生み出す傾向があるため、長年にわたり配当方針を維持できると考えられます。第2に、配当方針の変更は、市場へのシグナルとなります。増配を発表した場合、企業の業績見通しが良好であるとの明確なシグナルを送ることになります。2000年代初頭のITバブル崩壊、2008年の世界金融危機、2020年の新型コロナウイルス感染拡大に伴う市場の混乱といった様々なリスク・イベントが発生する中で、半世紀以上にわたり毎年増配を続けている企業は、こうした明確なシグナルを市場に送り続けていることになります。このように、配当成長戦略は、厳格な財務規律を維持し、持続可能な配当を支払う優れた企業へのエクスポージャーを提供する可能性があります。S&P 配当君主指数には、Coca-Cola、Procter & Gamble、及びJohnson & Johnsonといった知名度の高い企業が採用されています。図表2では、S&P 配当君主指数の時価総額上位10社を紹介しています。

図表2：S&P 配当君主指数の時価総額上位10社

企業名	世界産業分類基準（GICS）の セクター	浮動株調整後時価総額 （10億ドル）	指数に占めるウェイト（%）	
1	Johnson & Johnson	ヘルスケア	428.0	3.1
2	Procter & Gamble	生活必需品	368.9	3.2
3	AbbVie Inc.	ヘルスケア	267.3	4.5
4	PepsiCo Inc	生活必需品	262.9	3.4
5	Coca-Cola Co	生活必需品	249.7	3.5
6	Abbott Laboratories	ヘルスケア	192.6	2.2
7	Lowe's Cos Inc	一般消費財・サービス	125.7	2.5
8	Becton Dickinson & Co	ヘルスケア	75.0	1.8
9	Target Corp	生活必需品	72.6	3.2
10	Illinois Tool Works Inc	資本財・サービス	67.2	2.9

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2023年4月30日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。

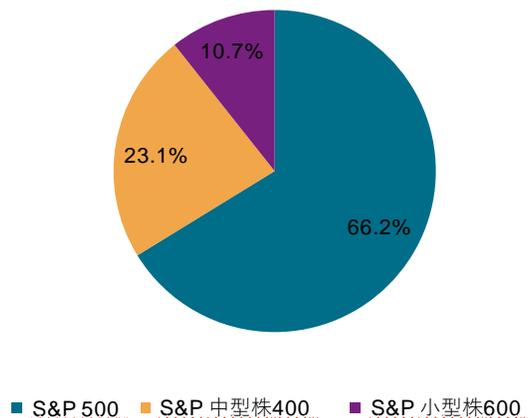
4. この指数の重要な特性は？

全ての時価総額セグメントをカバー

S&P 配当君主指数は、米国の大型株だけでなく、中型株や小型株も組み入れています。図表3に示されているように、S&P 配当君主指数では、中型株（[S&P 中型株 400®指数](#)）と小型株（[S&P 小型株 600®指数](#)）

が全体の約 34%を占めており、大型株（S&P 500）が全体の約 66%を占めています（2023 年 4 月 30 日現在）。

図表 3：S&P 配当君主指数の時価総額別内訳

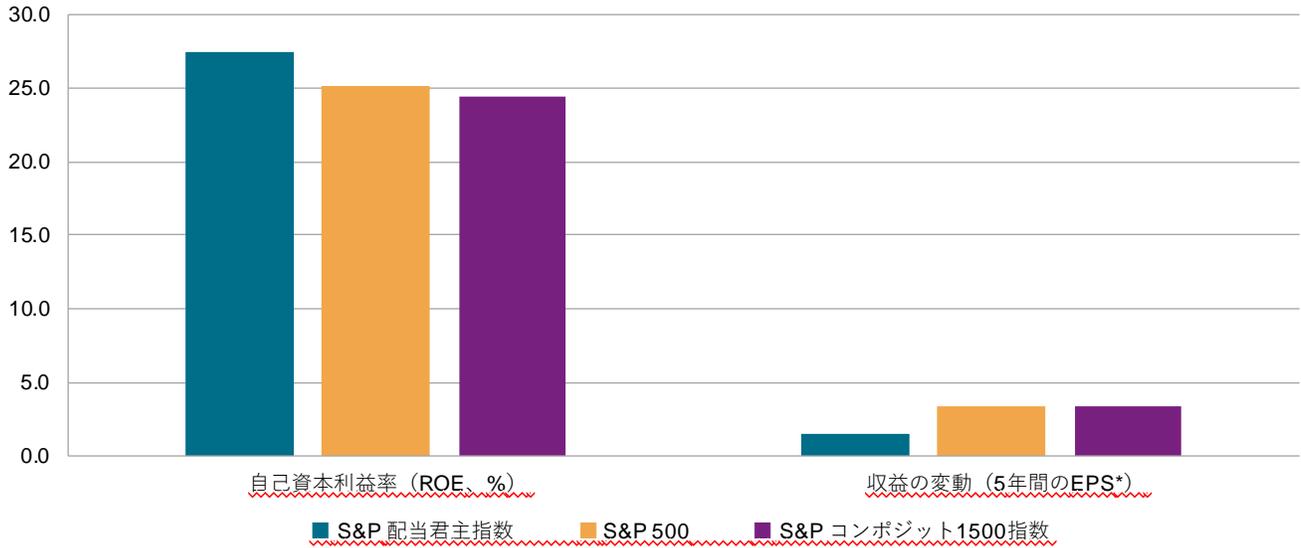


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2023 年 4 月 30 日現在のデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建ての月次トータル・リターンに基づいています。S&P 配当君主指数は 2023 年 4 月 24 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

収益性

50 年間にわたる連続増配という厳しい基準を設けているため、この指数では、収益性が高く、財務状況が安定した企業が多く採用されています。S&P 500 や S&P コンポジット 1500 指数と比べて、S&P 配当君主指数には、構成銘柄の自己資本利益率（ROE）が高い一方で、収益の変動が小さいといった特徴があります（2023 年 4 月 30 日現在、図表 4 参照）。

図表 4：S&P 配当君主指数の収益性指標



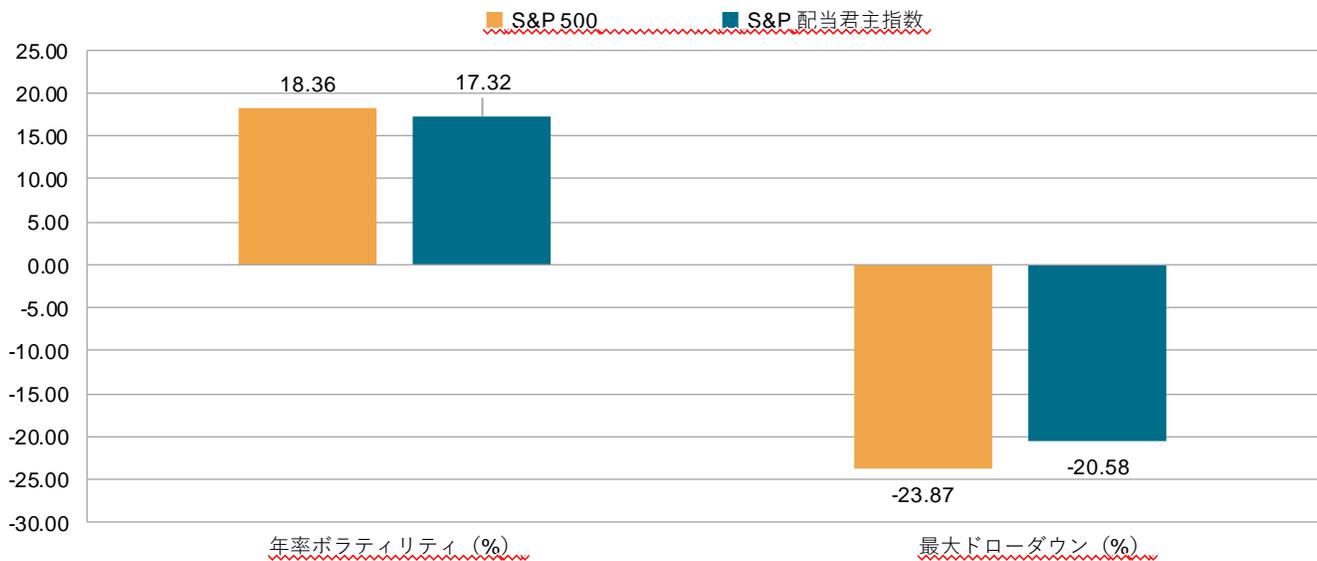
*EPS = 1株当たり利益

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ファクトセット。2023年3月31日現在のデータ。S&P 配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。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。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

ダウンサイド・プロテクション

2018年1月31日以降のバックテストの結果によると、S&P 配当君主指数はディフェンシブなパフォーマンス特性を示しており、S&P 500と比べてボラティリティとドロウダウンが低く抑えられています（図表5参照）。

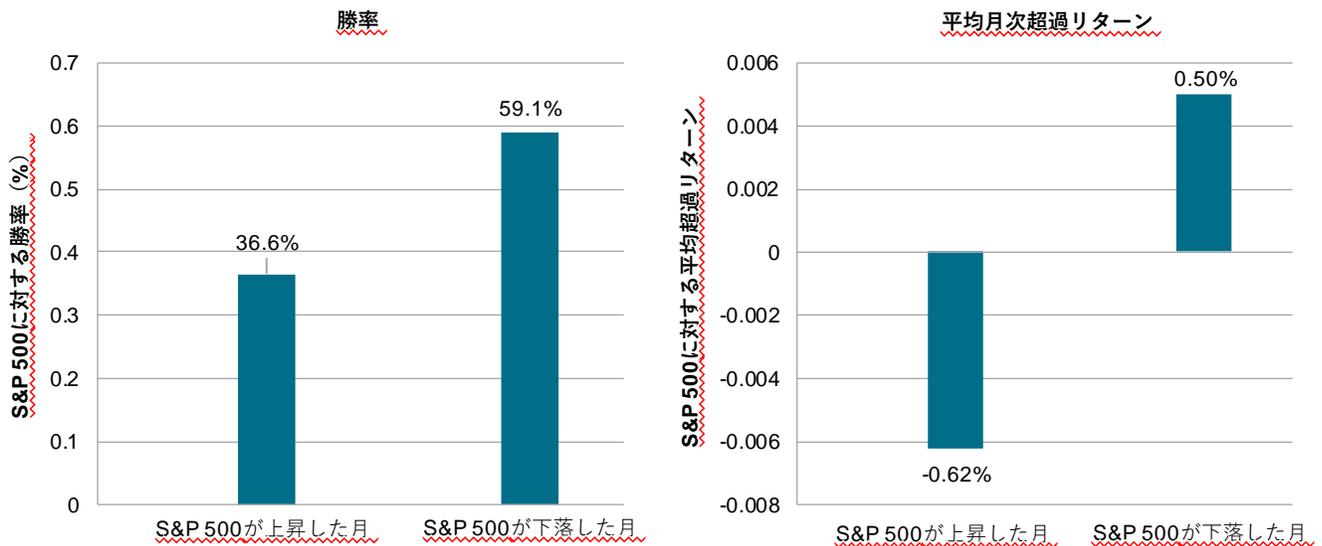
図表 5：S&P 配当君主指数と S&P 500 のリスク特性の比較



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2018年1月31日から2023年4月30日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建ての月次トータル・リターンに基づいています。S&P 配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。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。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

S&P 500 が下落した月において、S&P 配当君主指数は S&P 500 を 59.1%の確率でアウトパフォーマンスし、各月のアウトパフォーマンス幅の平均は 50bps でした（図表 6 参照）。

図表 6：S&P 500 に対する S&P 配当君主指数の相対パフォーマンス

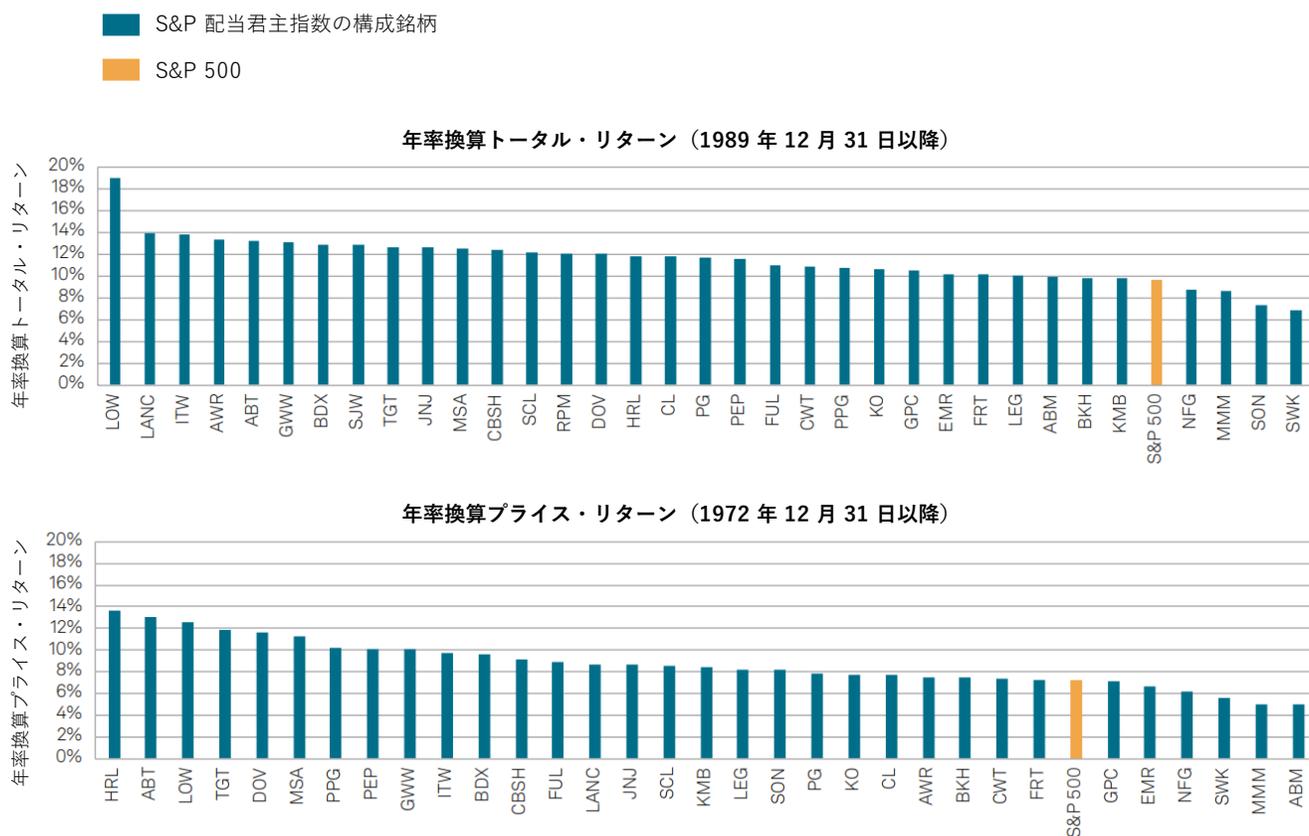


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2018年1月31日から2023年4月30日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建ての月次トータル・リターンに基づいています。S&P 配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

構成銘柄のリターン分布

S&P 配当君主指数のバックテストされたパフォーマンスの期間は5年であり、その間に構成銘柄は11から35に増加しました。ただし、50年間にわたる連続増配実績を持つ各構成銘柄の歴史は少なくとも1972年まで遡ります。図表7では、S&P 配当君主指数の構成銘柄とS&P 500のプライス・リターンとトータル・リターンの分布を示しています。トータル・リターン・シリーズは、S&P 500トータル・リターン指数の算出が開始された1989年から始まります。プライス・リターン・シリーズは過去50年間をカバーしています。図表を見ると、S&P 配当君主指数のほとんどの構成銘柄はS&P 500をアウトパフォーマンスしています。

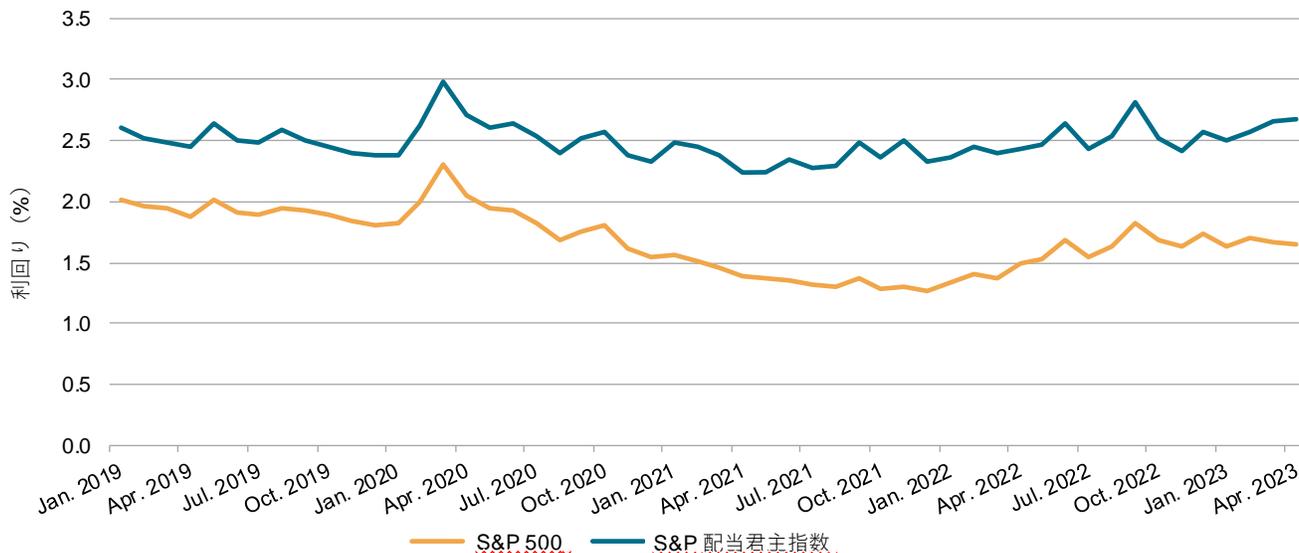
図表 7：S&P 配当君主指数の構成銘柄の過去の年率リターンの分布



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。年率換算トータル・リターンのデータは、1989年12月31日から2023年4月30日までです。年率換算プライス・リターンのデータは、1972年12月31日から2023年4月30日までです。指数のパフォーマンスは米ドル建ての月次リターンに基づいています。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。図表は説明目的のために提示されています。

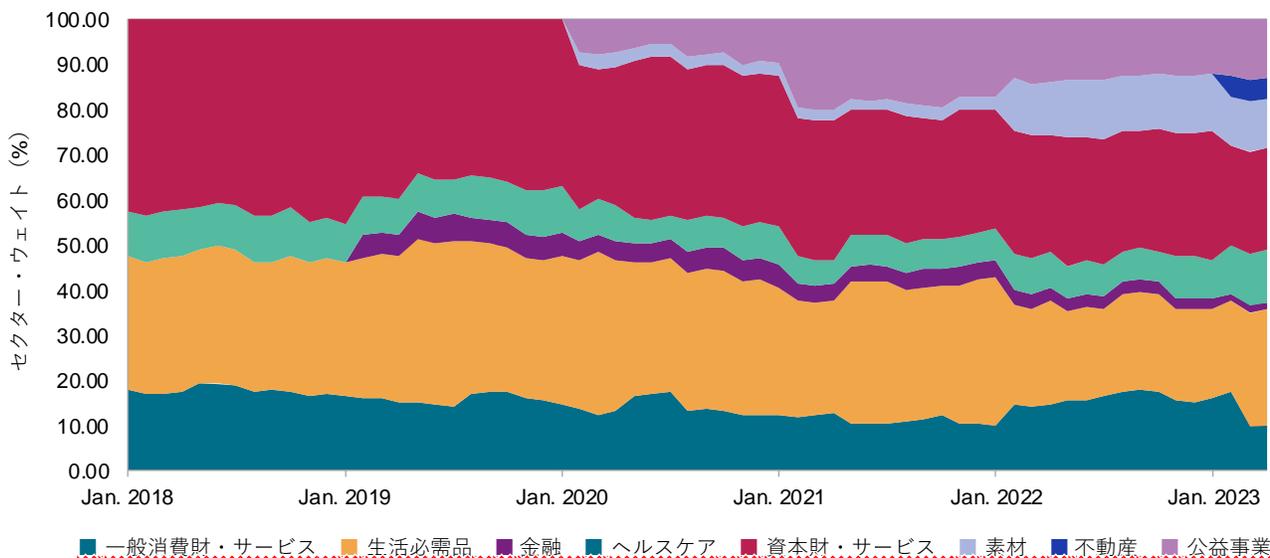
付属資料

図表 8：S&P 配当君主指数の直近 12 ヶ月の配当利回りの推移



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2019年1月31日から2023年4月30日までのデータ。S&P配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。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。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

図表 9：S&P 配当君主指数の過去のセクター配分の推移



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2018年1月31日から2023年4月30日までのデータ。S&P配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

図表 10：S&P 配当君主指数の過去のパフォーマンス

期間	S&P 配当君主指数	S&P 500	S&P コンポジット 1500 指数
年率リターン (%)			
1年	-0.32	2.66	2.43
3年	12.04	14.52	14.67
5年	10.39	11.45	11.04
2018年1月31日以降	6.85	9.62	9.31
年率ボラティリティ (%)			
1年	19.50	22.01	22.14
3年	15.86	18.03	18.03
5年	17.12	18.64	18.86
2018年1月31日以降	17.32	18.36	18.57
リターン/ボラティリティ			
1年	-0.02	0.12	0.11
3年	0.76	0.81	0.81
5年	0.61	0.61	0.59
2018年1月31日以降	0.40	0.52	0.50
最大ドロウダウン (%)	-20.58	-23.87	-23.72

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2018年1月31日から2023年4月30日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建ての月次トータル・リターンに基づいています。S&P 配当君主指数は2023年4月24日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づくバックテストされたデータです。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。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストされたパフォーマンスに関連する固有の限界については、本資料の最後のパフォーマンス開示を参照ください。

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The S&P Dividend Monarchs Index was launched April 24, 2023. All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance. The back-test calculations are based on the same methodology that was in effect on the index Launch Date. However, when creating back-tested history for periods of market anomalies or other periods that do not reflect the general current market environment, index methodology rules may be relaxed to capture a large enough universe of securities to simulate the target market the index is designed to measure or strategy the index is designed to capture. For example, market capitalization and liquidity thresholds may be reduced. Complete index methodology details are available at www.spglobal.com/spdji. Past performance of the Index is not an indication of future results. Back-tested performance reflects application of an index methodology and selection of index constituents with the benefit of hindsight and knowledge of factors that may have positively affected its performance, cannot account for all financial risk that may affect results and may be considered to reflect survivor/look ahead bias. Actual returns may differ significantly from, and be lower than, back-tested returns. Past performance is not an indication or guarantee of future results. Please refer to the methodology for the Index for more details about the index, including the manner in which it is rebalanced, the timing of such rebalancing, criteria for additions and deletions, as well as all index calculations. Back-tested performance is for use with institutions only; not for use with retail investors.

S&P Dow Jones Indices defines various dates to assist our clients in providing transparency. The First Value Date is the first day for which there is a calculated value (either live or back-tested) for a given index. The Base Date is the date at which the index is set to a fixed value for calculation purposes. The Launch Date designates the date when the values of an index are first considered live: index values provided for any date or time period prior to the index's Launch Date are considered back-tested. S&P Dow Jones Indices defines the Launch Date as the date by which the values of an index are known to have been released to the public, for example via the company's public website or its data feed to external parties. For Dow Jones-branded indices introduced prior to May 31, 2013, the Launch Date (which prior to May 31, 2013, was termed "Date of introduction") is set at a date upon which no further changes were permitted to be made to the index methodology, but that may have been prior to the Index's public release date.

Typically, when S&P DJI creates back-tested index data, S&P DJI uses actual historical constituent-level data (e.g., historical price, market capitalization, and corporate action data) in its calculations. As ESG investing is still in early stages of development, certain datapoints used to calculate S&P DJI's ESG indices may not be available for the entire desired period of back-tested history. The same data availability issue could be true for other indices as well. In cases when actual data is not available for all relevant historical periods, S&P DJI may employ a process of using "Backward Data Assumption" (or pulling back) of ESG data for the calculation of back-tested historical performance.

"Backward Data Assumption" is a process that applies the earliest actual live data point available for an index constituent company to all prior historical instances in the index performance. For example, Backward Data Assumption inherently assumes that companies currently not involved in a specific business activity (also known as "product involvement") were never involved historically and similarly also assumes that companies currently involved in a specific business activity were involved historically too. The Backward Data Assumption allows the hypothetical back-test to be extended over more historical years than would be feasible using only actual data. For more information on "Backward Data Assumption" please refer to the [FAQ](#). The methodology and factsheets of any index that employs backward assumption in the back-tested history will explicitly state so. The methodology will include an Appendix with a table setting forth the specific data points and relevant time period for which backward projected data was used.

Index returns shown do not represent the results of actual trading of investable assets/securities. S&P Dow Jones Indices maintains the index and calculates the index levels and performance shown or discussed but does not manage actual assets. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the Index or investment funds that are intended to track the performance of the Index. The imposition of these fees and charges would cause actual and back-tested performance of the securities/fund to be lower than the Index performance shown. As a simple example, if an index returned 10% on a US \$100,000 investment for a 12-month period (or US \$10,000) and an actual asset-based fee of 1.5% was imposed at the end of the period on the investment plus accrued interest (or US \$1,650), the net return would be 8.35% (or US \$8,350) for the year. Over a three-year period, an annual 1.5% fee taken at year end with an assumed 10% return per year would result in a cumulative gross return of 33.10%, a total fee of US \$5,375, and a cumulative net return of 27.2% (or US \$27,200).

General Disclaimer

© 2023 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&PCOMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR are registered trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. S&P Dow Jones Indices is not an investment adviser, commodity trading advisor, commodity pool operator, broker dealer, fiduciary, promoter" (as defined in the Investment Company Act of 1940, as amended), "expert" as enumerated within 15 U.S.C. § 77k(a) or tax advisor. Inclusion of a security, commodity, crypto currency or other asset within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, commodity, crypto currency or other asset, nor is it considered to be investment advice or commodity trading advice.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.