

SPIVA®日本スコアカード

寄稿者

Sue Lee

アジア太平洋地域のヘッド
指数投資戦略
sue.lee@spglobal.com

Marco Zhang、博士

クオンツ・アナリスト
指数投資戦略
marco.zhang@spglobal.com

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは 2002 年に SPIVA 米国スコアカードを最初に発行しました。それ以来、このスコアカードはパッシブ運用とアクティブ運用の議論において高い注目を集める調査となっています。SPIVA®日本スコアカードでは、日本のアクティブ運用投資信託について、それぞれのベンチマークに対するパフォーマンスを様々な対象期間にわたり測定します。このスコアカードでは、日本の大型株、中型株、及び小型株セグメントに加え、国際株式ファンド及びグローバル株式ファンドも対象としています。

2026 年中期版のハイライト

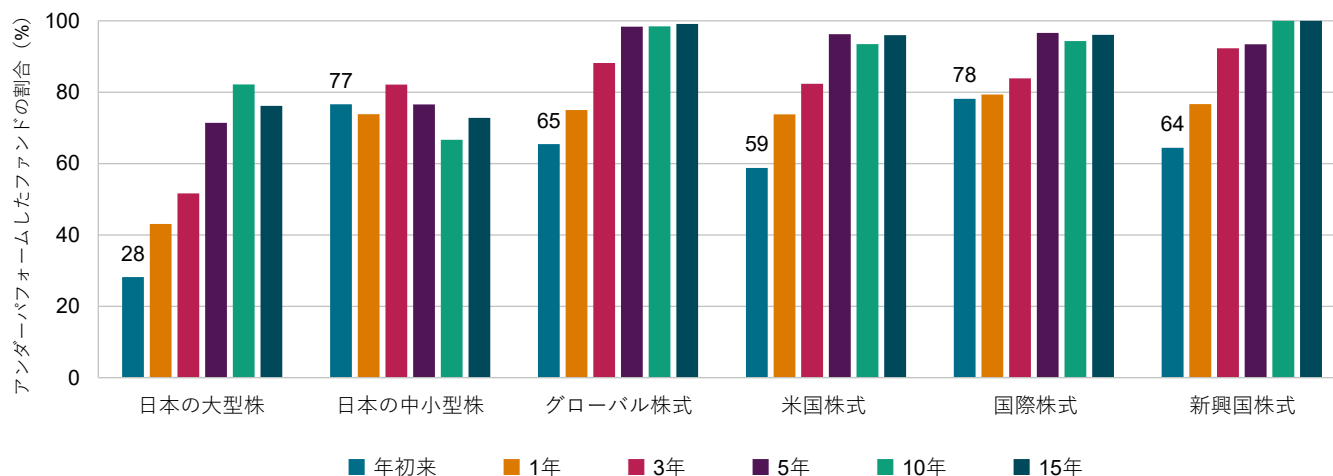
アクティブ運用とパッシブ運用の議論をグローバルなスケールで行っています。
[こちら](#)のページから結果をご覧ください。

2026 年上半期において、日本のアクティブ運用株式ファンドの運用成績は、カテゴリーによって明暗が分かれました。日本の大型株ファンドは顕著な例外となり、10 本のうち 7 本以上のファンドが、それぞれのベンチマークをアウトパフォームしました。一方、日本の中小型株ファンド及び海外株式ファンドでは、概ね正反対の結果となりました。また、より長期の投資期間では、全てのカテゴリーにおいて、過半数のファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。図表 1 は、2026 年 6 月 30 日を末日とする過去 6 ヶ月、1 年、3 年、5 年、10 年、及び 15 年の各期間について、ベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合を示しています。

最新のリサーチ、解説記事、及びイベント情報の受信をご希望の方は、

on.spdji.com/SignUp からご登録ください。

図表 1：ベンチマークをアンダーパフォームした日本のアクティブ運用ファンドの割合（%）



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。S&P ワールド指数（日本円ベース）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円ベース）は 2025 年 1 月 15 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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

- 日本の大型株ファンド：**S&P/TOPIX 150 指数は 2026 年上半期に 17.8%上昇した一方、日本のアクティブ運用大型株ファンドは均等加重ベース及び資産加重ベースでそれぞれ 23.2%及び 20.9%上昇しました。アンダーパフォームしたファンドの割合はわずか 28%となり、全てのカテゴリーの中で最も低い割合となりました。ただし、長期的に見ると、アンダーパフォームしたファンドの割合は非常に高く、10 年及び 15 年の期間ではそれぞれ 82%及び 76%となりました。
- 日本の中小型株ファンド：**日本の中小型株ファンドの多くは、ベンチマークをアンダーパフォームしました。2026 年上半期には、S&P 日本中小型株指数は 24.4%上昇し、77%の中小型株ファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。より長期では、アンダーパフォームしたファンドの割合は低かったものの、それでも 10 年及び 15 年の各期間ではそれぞれ 67%及び 73%となり、依然として高い水準でした。
- グローバル株式ファンド：**S&P ワールド指数は 2026 年上半期に日本円ベースで 13.4%上昇した一方、グローバル株式ファンドは均等加重ベース及び資産加重ベースでそれぞれ 11.0%及び 9.9%のリターンとなりました。その結果、65%のファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。より長期の運用成績はさらに低調であり、5 年、10 年、及び 15 年の期間では 98%～99%のファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。

- **米国株式ファンド**：**S&P 500®**は日本円ベースで **14.3%**上昇した一方で、米国株式ファンドは均等加重ベース及び資産加重ベースでそれぞれ **13.3%**及び **7.8%**のリターンにとどまりました。市場環境が追い風となった可能性があるにもかかわらず¹、**59%**のファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。**10 年**及び **15 年**の期間では、それぞれ **93%**及び **96%**のファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。
- **国際株式ファンド**：国際株式ファンドは、**2026 年**上半期にベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合が **78%**となり、全てのカテゴリーの中で最も高い水準でした。これらのファンドのリターンは均等加重ベース及び資産加重ベースでそれぞれ **10.1%**及び **13.6%**となり、これに対して **S&P ワールド（日本を除く）指数**は日本円ベースで **13.0%**上昇しました。より長期では、ベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合がさらに高く、**5 年**、**10 年**、及び **15 年**の各期間では **94%～97%**に達しました。
- **新興国株式ファンド**：新興国株式ファンドは、**2026 年**上半期にベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合が **64%**となりました。**S&P 新興国プラス指数**は日本円ベースで **26.9%**上昇し、アクティブ運用ファンドの大部分がベンチマークをアンダーパフォームしました。長期の運用成績も依然として厳しく、特に **10 年**及び **15 年**の両期間では、全てのファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。
- **ファンドの生存率**：短期では、清算・合併によるファンドの減少は限定的であり、**2026 年**上半期には全カテゴリーで **99%**のファンドが生存しました。しかし、ファンドの生存率は期間が長くなるほど低くなり、**15 年間**存続したファンドは全体の **46%**にとどまりました。海外のカテゴリー、特に新興国株式ファンドでは、長期の生存率が全カテゴリーの中でも低い水準となりました（レポート 2 参照）。

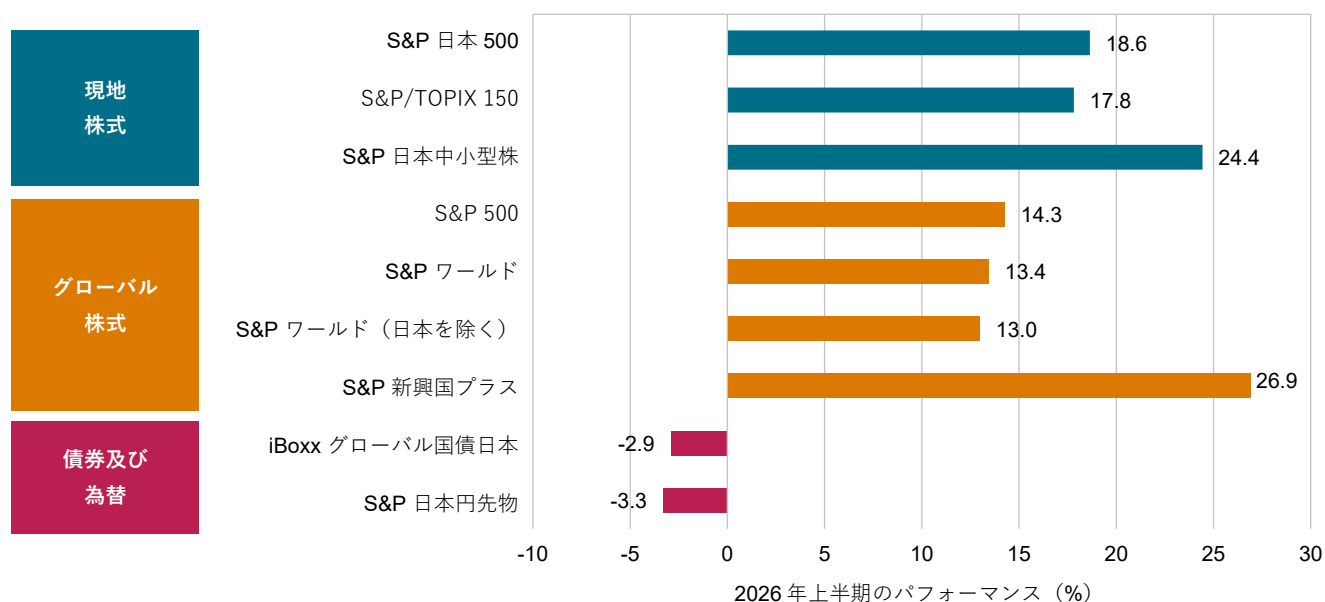
¹ 米国株式市場の環境については、Ganti, Anu 他著「**SPIVA 米国 2026 年中期版スコアカード**」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2026 年 9 月を参照ください。

市場環境

日本の株式市場は、2026 年上半期も引き続き堅調に推移しました。**S&P 日本 500 指数**は 3 年連続で 2 桁台の上昇率を記録し、2026 年上半期も **18.6%**上昇しました。小型企業が引き続き市場を牽引し、**S&P 日本中小型株指数**は **24.4%**上昇した一方、大型株を中心とする **S&P/TOPIX 150 指数**は **17.8%**の上昇にとどまりました。また、グローバル株式市場も堅調な展開となりました。**S&P ワールド指数**は日本円ベースで **13.4%**上昇した一方、新興国株式市場は世界的に見ても特に好調なパフォーマンスを示した市場セグメントの一つとなり、**S&P 新興国プラス指数**は **26.9%**上昇しました。

一方、日本における財政拡大をめぐる懸念、持続的なインフレ圧力、及び日本銀行による継続的な利上げを背景に、日本の国債と日本円は引き続き下押し圧力を受けました。**iBoxx グローバル国債日本**は 2026 年上半期に **2.9%**の下落となり、2025 年に **6.3%**下落した後も軟調な展開が続いています。

図表 2：日本株を含む各ファンド・カテゴリーのベンチマーク及び一部の指数のパフォーマンス

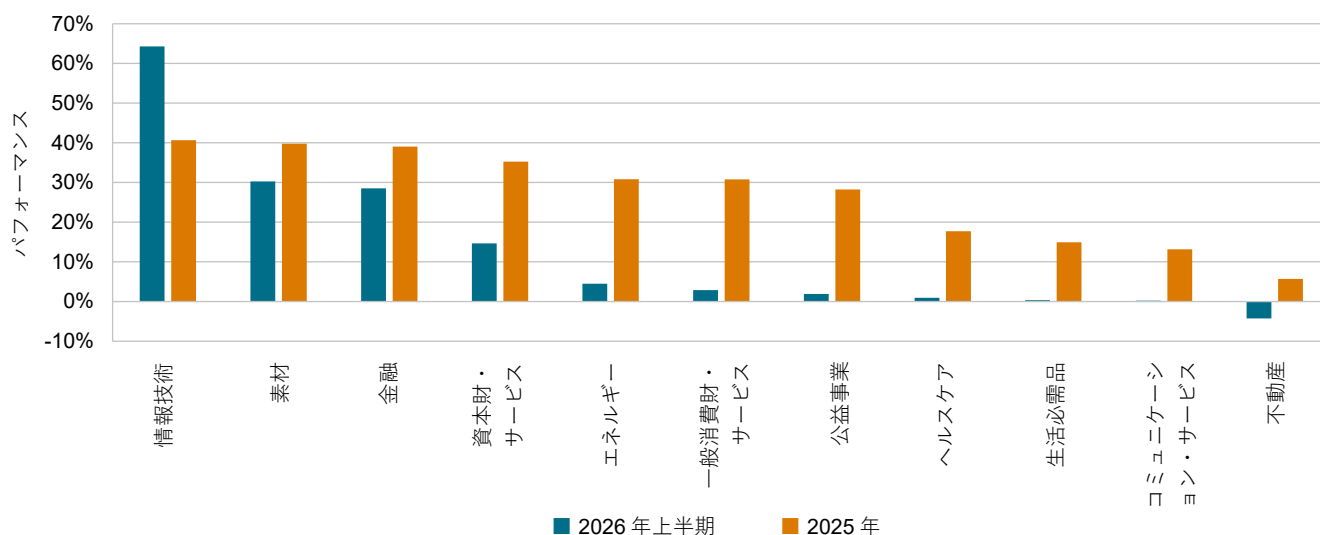


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。指数のパフォーマンスは日本円ベースのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

2026 年上半期には、セクター別のパフォーマンスに大きなばらつきが見られました。S&P 日本 500 指数では、情報技術セクターが 60%を超える上昇となった一方、不動産セクターが全セクターの中で唯一マイナスのパフォーマンスとなりました（図表 3 参照）。これとは対照

的に 2025 年は、11 のセクター全てが上昇し、各セクターのパフォーマンスも比較的狭い範囲に集中しており、上昇率は概ね 5%~40%の範囲でした。2026 年上半期において、最も好調なセクターと最も低調なセクターのパフォーマンス格差が拡大したことは、市場全体でセクター・レベルのパフォーマンスのばらつきが拡大したことを示しています。こうした状況は、セクター配分を通じて付加価値の創出を目指す国内株式アクティブ運用ファンドにとって、より好ましい投資環境となった可能性があります。

図表 3：S&P 日本 500 指数の各セクターのパフォーマンス（2026 年上半期と 2025 年の比較）

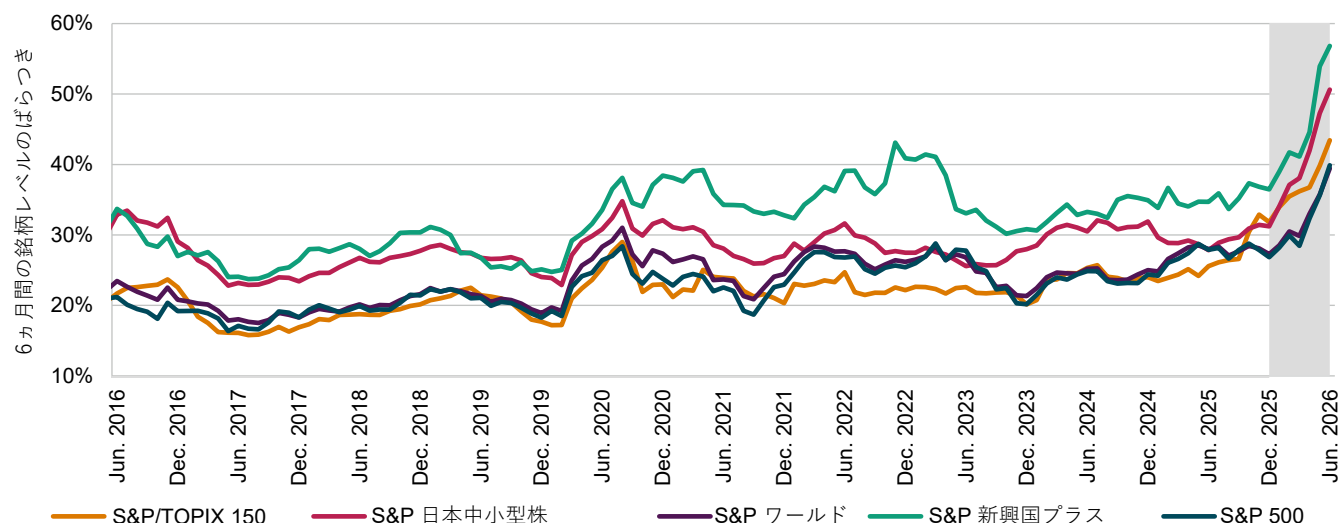


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。指数のパフォーマンスは日本円ベースのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

日本及び世界の株式市場では、銘柄レベルでのパフォーマンスのばらつきも拡大しました。ばらつき（分散）²とは、指数構成銘柄のパフォーマンスが指数平均を中心にどの程度ばらついているかを測定するものであり、2026 年上半期には、日本及び世界の株式市場においてパフォーマンスのばらつきが大幅に拡大しました。人工知能（AI）、エネルギー価格、及び長期債利回りをめぐる不透明感が、セクター間や銘柄間のパフォーマンス格差の拡大をもたらしました。ばらつきの拡大は通常、銘柄間のパフォーマンス格差が拡大することで、アクティブ運用ファンドにとって潜在的な投資機会の拡大をもたらします。

² 詳細については、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC「[Index Dashboard: Dispersion, Volatility & Correlation](#)」、及び Tim Edwards 著「[Dispersion: Measuring Market Opportunity](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2013 年 12 月を参照ください。

図表 4：日本及び世界の株式市場で銘柄レベルのパフォーマンスのばらつきが拡大



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。ばらつきは、指数構成銘柄の月次リターンの指数加重標準偏差を年率換算して算出しています。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。

パフォーマンスのばらつきが大きい状況では、より高いリターンを得る機会がある一方、リスクも大きくなります。しかし、2026 年上半期はほとんどのカテゴリーにおいて、日本のアクティブ運用ファンドの大半が依然としてベンチマークをアンダーパフォームしました（図表 1 参照）。この結果は、世界中の他の SPIVA スコアカードとも一致しており³、銘柄のパフォーマンスのばらつきが大きいほど、ファンドのパフォーマンスのばらつきも大きくなる傾向がありますが、必ずしもアウトパフォームするファンドの割合が改善するとは限らないことが示されています。

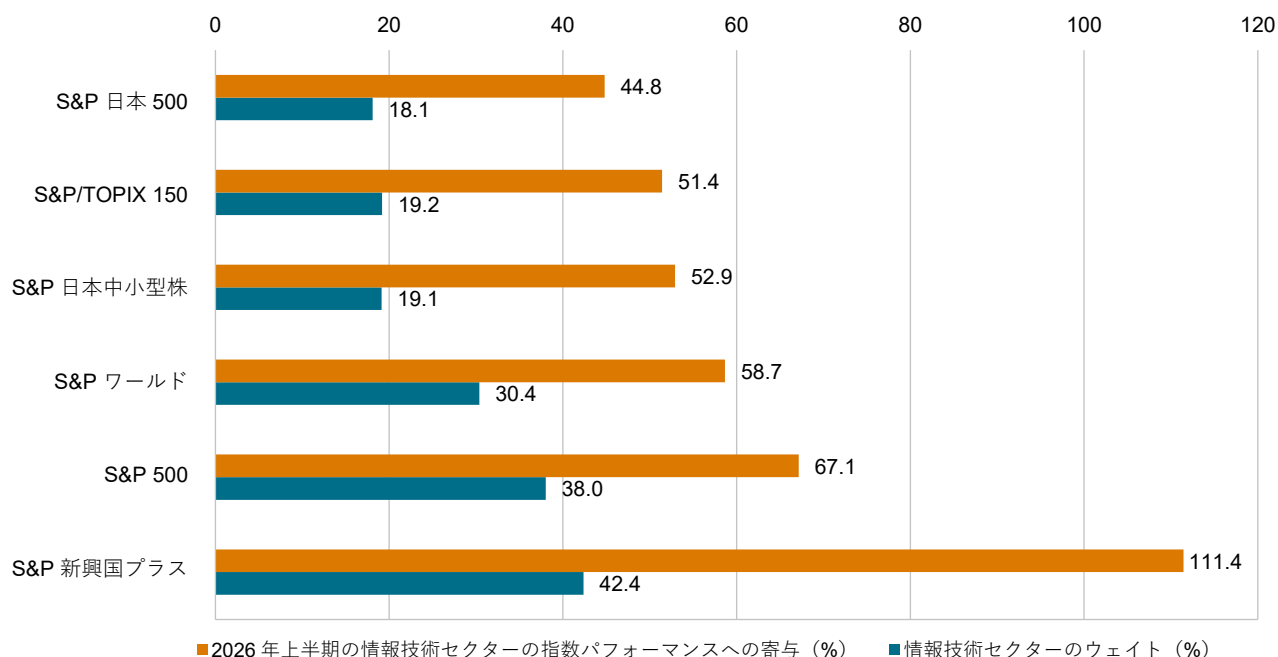
アクティブ運用ファンドが苦戦した要因の一つとして、市場の上昇が情報技術という単一のセクターに集中したことが挙げられます。S&P 日本 500 指数における情報技術セクターの構成比率はわずか 18%にすぎませんでしたが、同セクターは 2026 年上半期の同指数のトータル・リターンの 45%に寄与しました（図表 5 参照）。同様の傾向は世界の株式市場でも見られ、情報技術セクターは S&P ワールド指数のトータル・リターンの 59%、S&P 500 のトータル・リターンの 67%にそれぞれ寄与しました。この傾向は新興国株式市場で最も顕著であり、情報技術セクターは S&P 新興国プラス指数のトータル・リターンの 111%に寄与しました⁴。主

³ その他の SPIVA レポートについては、[SPIVA Library](#) を参照ください。

⁴ その他の主要アジア市場における情報技術セクターの寄与分析については、Lee, Sue 他著「[SPIVA アジア（日本を除く）2026 年中期版スコアカード](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2026 年 9 月を参照ください。

要市場における単一のセクターの影響がこれほど大きかったことは、アクティブ運用ファンドのテクノロジー関連業種への配分が、この期間の相対パフォーマンスを左右する重要な要因となった可能性を示唆しています。特に、主要なテクノロジー・半導体関連企業をアンダーウェイトとしていたファンドでは、そのことが相対パフォーマンスを大きく押し下げる要因になったと考えられます。

図表 5：情報技術セクターが市場の上昇の大部分を牽引



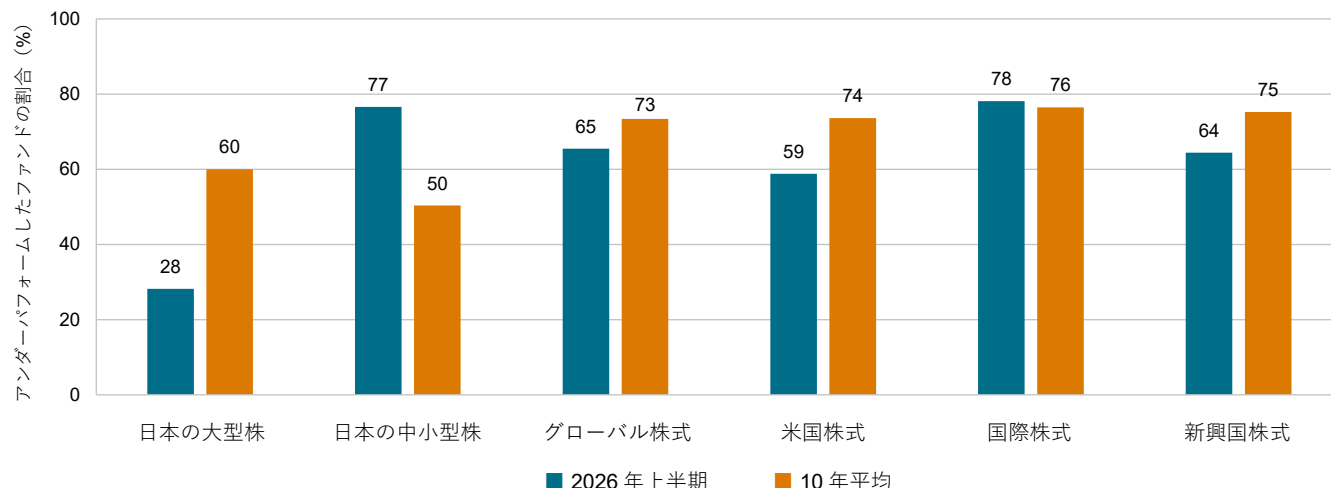
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。指数のパフォーマンスは日本円ベースのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

ただし、ある一つのカテゴリーでは、アクティブ運用ファンドの過半数がベンチマークをアウトパフォームしました。2026 年上半期に報告された 6 つのカテゴリーのうち 5 つのカテゴリーで、アクティブ運用ファンドの過半数がベンチマークをアンダーパフォームしました。一方、ファンド数が最大のカテゴリーである日本大型株ファンドのカテゴリーでは、S&P/TOPIX 150 指数をアンダーパフォームしたアクティブ運用ファンドはわずか 28%にとどまり、2025 年に続き、このカテゴリーでは過半数のファンドがベンチマークをアウトパフォームしました⁵。その要因の一つとなった可能性があるのは、小型企業のパフォーマンスです。小型企業は全体として、2025 年及び 2026 年上半期のいずれの期間においても、大型企

⁵ 2025 年、日本大型株ファンドの 49%が S&P/TOPIX 150 指数をアンダーパフォームしました。Lee, Sue 他著「[SPIVA 日本 2025 年末スコアカード](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2026 年 3 月を参照ください。

業をアウトパフォームしました。その結果、日本大型株ファンドでは、好調なパフォーマンスを示した小型企業への投資から恩恵を受けた可能性があります。一方、中小型株ファンドでは、大型株への配分を通じて相対パフォーマンスを高める機会が限られていた可能性があります。

図表 6：2026 年上半期において日本のアクティブ運用ファンドがベンチマークをアンダーパフォームした割合（過去 10 年間の平均値との比較）



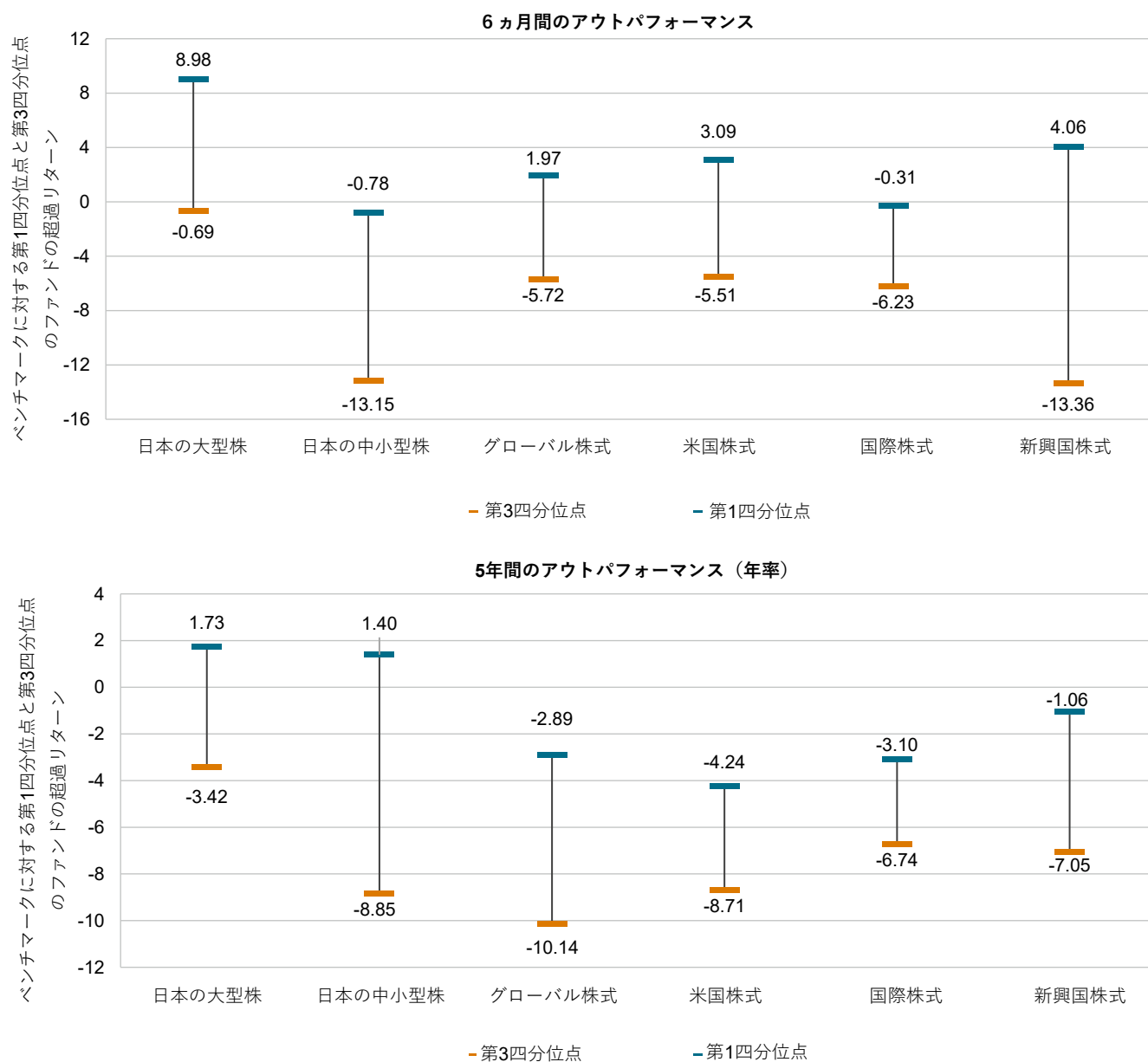
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。過去 10 年間の平均値は 2016 年から 2025 年までの期間にベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合の年平均値を示しています。S&P ワールド指数（日本円ベース）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円ベース）は 2025 年 1 月 15 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは仮説に基づくバックテストされたデータです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

短期間で見ると、一部のファンドで良好な結果が見られたものの、測定期間が長くなるにつれて、ベンチマークをアンダーパフォームするファンドの割合が高まりました。図表 7 は、2026 年 6 月末までの 6 ヶ月間及び 5 年間について、ファンドの各四分位点におけるそれぞれのベンチマークに対する超過リターンを示しています⁶。

5 年間の期間で見ると、海外株式の 4 つのカテゴリー全てにおいて、第 1 四分位点に位置するファンドでさえ、それぞれのベンチマークを年間 1.1%～4.2%の範囲で下回りました。一方、国内株式ファンドは相対的に良好な結果となりました。日本の大型株ファンド及び日本の中小型株ファンドの第 1 四分位点では、それぞれのベンチマークを年間 1.7%及び 1.4%上回りました。

⁶ 全てのファンド・カテゴリーに関して、様々な投資期間における四分位点については、レポート 5 を参照ください。

図表 7：各ファンド・カテゴリーの第 1・第 3 四分位点におけるベンチマークに対する超過リターン



注：測定期間全体を通じて存続しなかったファンドは、分析の対象から除外されています。5年間の投資期間では、全てのカテゴリーにおいて生存したファンドは 74%に過ぎず、開始時点で存在していたファンドの 26%は、四分位点の計算の対象から除外されています。したがって、生存したファンドのリターンは、期初に存在していたファンド全体の実際の運用成績と比べて、アクティブ運用ファンドのパフォーマンスをより良好に見せている可能性があります。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。S&P ワールド指数（日本円ベース）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円ベース）は 2025 年 1 月 15 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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

アクティブ運用とパッシブ運用の議論に対する独自のスコアカード

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは 20 年以上前に米国で SPIVA 米国スコアカードを最初に発行しました。それ以来、このスコアカードはパッシブ運用とアクティブ運用の議論において高い注目を集める調査となっています。

SPIVA スコアカードにおいて広く引用されている主要数値以外にも豊富なデータセットがあり、これらのデータは測定手法や、ユニバース構成、ファンドの生存などに関連しています。これらのデータセットが議論される機会は少ないものの、実際には非常に興味深い内容となっています。これらのデータセットは、次に列挙する SPIVA スコアカードの基本原則に関するものであり、スコアカードでは定期的にこの情報を提供しています。

- － **生存バイアスの補正**：多くのファンドは調査対象期間中に清算または統合される可能性があります。しかし、調査対象期間の開始時点で投資判断を行う者にとっては、後に清算または統合されることになるファンドも投資対象に含まれています。一般に入手可能なその他の比較レポートとは異なり、SPIVA スコアカードでは、生き残ったファンドだけでなく、清算または統合されたファンドも調査対象に含まれます。したがって、生存バイアスを排除することができます。
- － **同一条件での比較**：ファンドのリターンは、ファンドの投資カテゴリーにかかわらず、一般的なベンチマークと比較される場合が多いと言えます。SPIVA 日本スコアカードでは、同一のファンド・カテゴリーのベンチマークを使ってファンドのリターンを測定することにより、適切な比較を行っています。
- － **資産加重リターン**：ファンド・グループの平均リターンは、均等加重方式だけを用いて計算される場合が多いため、100 億円のファンドのリターンも 1,000 万円のファンドのリターンと同じ様に平均値に影響することになります。各ファンドのリターンを純資産で加重し、加重平均リターンを計算することにより、特定の期間において市場参加者がどのような成績を残したかを正確に表すことができます。SPIVA スコアカードでは、均等加重平均と資産加重平均の両方が示されています。
- － **データのクリーニング**：SPIVA スコアカードは、資産規模のより大きなシェア・クラスのみを使用することにより、複数のシェア・クラスを二重にカウントすることを避けています。SPIVA スコアカードは、アクティブ運用ファンドのパフォーマンスを評価するためのスコアカードであるため、インデックス・ファンド、レバレッジド・ファンド、及びインバース・ファンド、並びにその他の指数連動商品は除外されています。

レポート

レポート 1a：それぞれのベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合（絶対リターン・ベース）

ファンド・カテゴリー	比較する指数	年初来 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)	10 年 (%)	15 年 (%)
全ての日本株ファンド	S&P 日本 500 指数	38.66	48.53	61.60	71.98	79.26	74.63
日本の大型株ファンド	S&P/TOPIX 150 指数	28.20	43.09	51.62	71.43	82.16	76.19
日本の中小型株ファンド	S&P 日本中小型株指数	76.61	73.84	82.12	76.56	66.67	72.78
グローバル株式ファンド	S&P ワールド指数	65.47	75.00	88.21	98.34	98.47	99.12
米国株式ファンド	S&P 500	58.78	73.81	82.35	96.26	93.48	96.00
国際株式ファンド	S&P ワールド（日本を除く）指数	78.13	79.37	83.87	96.61	94.34	96.08
新興国株式ファンド	S&P 新興国プラス指数	64.41	76.67	92.31	93.44	100.00	100.00

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。ファンド及びベンチマークのリターンは全て日本円ベースです。S&P ワールド指数（日本円）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円）は 2025 年 1 月 15 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。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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

レポート 1b：それぞれのベンチマークをアンダーパフォームしたファンドの割合（リスク調整後リターン・ベース）

ファンド・カテゴリー	比較する指数	3 年 (%)	5 年 (%)	10 年 (%)	15 年 (%)
全ての日本株ファンド	S&P 日本 500 指数	75.77	78.89	89.73	84.36
日本の大型株ファンド	S&P/TOPIX 150 指数	67.86	74.77	90.06	82.86
日本の中小型株ファンド	S&P 日本中小型株指数	90.50	83.85	79.31	82.91
グローバル株式ファンド	S&P ワールド指数	94.36	85.64	99.24	100.00
米国株式ファンド	S&P 500	100.00	99.07	100.00	100.00
国際株式ファンド	S&P ワールド（日本を除く）指数	95.16	89.83	100.00	100.00
新興国株式ファンド	S&P 新興国プラス指数	96.15	90.16	100.00	100.00

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。ファンド及びベンチマークのリターンは全て日本円ベースです。リスク調整後リターンは、測定期間における年率換算された平均月次リターンを、年率換算された月次リターンの標準偏差で除することにより算出されています。S&P ワールド指数（日本円）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円）は 2025 年 1 月 15 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。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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

レポート 2：ファンドの生存率

ファンド・カテゴリー	開始時点のファンド数	生存率 (%)
年初来		
全ての日本株ファンド	476	99.58
日本の大型株ファンド	305	99.67
日本の中小型株ファンド	171	99.42
グローバル株式ファンド	223	98.65
米国株式ファンド	131	100.00
国際株式ファンド	64	96.88
新興国株式ファンド	59	94.92
全てのカテゴリー	953	98.95
1 年		
全ての日本株ファンド	476	97.48
日本の大型株ファンド	304	97.37
日本の中小型株ファンド	172	97.67
グローバル株式ファンド	212	97.17
米国株式ファンド	126	96.83
国際株式ファンド	63	96.83
新興国株式ファンド	60	91.67
全てのカテゴリー	937	96.91
3 年		
全ての日本株ファンド	487	85.83
日本の大型株ファンド	308	85.06
日本の中小型株ファンド	179	87.15
グローバル株式ファンド	195	84.62
米国株式ファンド	102	88.24
国際株式ファンド	62	87.10
新興国株式ファンド	52	82.69
全てのカテゴリー	898	85.75

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

レポート 2：ファンドの生存率（続き）

ファンド・カテゴリー	開始時点のファンド数	生存率（%）
5 年		
全ての日本株ファンド	521	76.39
日本の大型株ファンド	329	75.68
日本の中小型株ファンド	192	77.60
グローバル株式ファンド	181	72.93
米国株式ファンド	107	72.90
国際株式ファンド	59	79.66
新興国株式ファンド	61	60.66
全てのカテゴリー	929	74.49
10 年		
全ての日本株ファンド	516	61.24
日本の大型株ファンド	342	58.19
日本の中小型株ファンド	174	67.24
グローバル株式ファンド	131	48.09
米国株式ファンド	92	52.17
国際株式ファンド	53	58.49
新興国株式ファンド	72	31.94
全てのカテゴリー	864	55.67
15 年		
全ての日本株ファンド	473	52.43
日本の大型株ファンド	315	52.38
日本の中小型株ファンド	158	52.53
グローバル株式ファンド	113	33.63
米国株式ファンド	25	32.00
国際株式ファンド	51	52.94
新興国株式ファンド	62	24.19
全てのカテゴリー	724	46.41

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

レポート 3：ファンドの平均パフォーマンス（均等加重）

指数/ファンド・カテゴリー	年初来 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)	10 年 (%)	15 年 (%)
S&P 日本 500 指数	18.64	43.82	23.34	18.53	15.33	13.54
全ての日本株ファンド	21.55	44.57	22.36	15.87	14.08	13.35
S&P/TOPIX 150 指数	17.82	43.90	23.21	18.94	15.86	13.63
日本の大型株ファンド	23.24	48.25	24.34	17.75	14.77	13.22
S&P 日本中小型株指数	24.44	49.97	24.61	17.21	13.44	13.27
日本の中小型株ファンド	18.55	38.15	18.98	12.64	12.91	13.70
S&P ワールド指数	13.44	36.54	24.57	20.78	18.99	16.76
グローバル株式ファンド	11.05	28.57	19.23	14.34	14.31	11.89
S&P 500	14.27	37.64	25.42	22.39	20.94	19.82
米国株式ファンド	13.31	32.81	20.78	16.93	16.16	14.61
S&P ワールド（日本を除く）指数	12.99	35.91	24.64	20.97	19.34	17.09
国際株式ファンド	10.12	29.85	20.17	17.01	15.73	13.67
S&P 新興国プラス指数	26.92	58.91	28.00	16.24	15.82	11.02
新興国株式ファンド	22.05	46.43	21.05	11.61	11.15	7.55

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。指数のパフォーマンスは日本円のトータル・リターンに基づいています。1 年を超える期間のリターンは年率換算されています。S&P ワールド指数（日本円）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円）は 2025 年 1 月 15 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。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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

レポート 4：ファンドの平均パフォーマンス（資産加重）

指数/ファンド・カテゴリー	年初来 (%)	1 年 (%)	3 年 (%)	5 年 (%)	10 年 (%)	15 年 (%)
S&P 日本 500 指数	18.64	43.82	23.34	18.53	15.33	13.54
全ての日本株ファンド	20.33	44.20	21.55	15.03	13.64	12.53
S&P/TOPIX 150 指数	17.82	43.90	23.21	18.94	15.86	13.63
日本の大型株ファンド	20.87	45.47	22.48	15.93	13.94	12.45
S&P 日本中小型株指数	24.44	49.97	24.61	17.21	13.44	13.27
日本の中小型株ファンド	18.74	40.65	19.36	12.89	12.89	12.74
S&P ワールド指数	13.44	36.54	24.57	20.78	18.99	16.76
グローバル株式ファンド	9.85	24.40	19.40	11.04	14.99	12.71
S&P 500	14.27	37.64	25.42	22.39	20.94	19.82
米国株式ファンド	7.82	24.84	20.82	16.32	17.26	14.54
S&P ワールド（日本を除く）	12.99	35.91	24.64	20.97	19.34	17.09
国際株式ファンド	13.59	34.97	22.11	16.93	16.38	14.00
S&P 新興国プラス指数	26.92	58.91	28.00	16.24	15.82	11.02
新興国株式ファンド	21.28	44.33	21.85	12.09	13.51	8.19

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。指数のパフォーマンスは日本円のトータル・リターンに基づいています。1 年を超える期間のリターンは年率換算されています。S&P ワールド指数（日本円）は 2020 年 5 月 28 日に算出を開始しました。S&P ワールド（日本を除く）指数（日本円）は 2025 年 1 月 15 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。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。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

レポート 5：第 1 四分位点、第 2 四分位点、及び第 3 四分位点に位置するファンドのパフォーマンス

ファンド・カテゴリー	第 3 四分位点 (%)	第 2 四分位点 (%)	第 1 四分位点 (%)
年初来			
全ての日本株ファンド	15.60	21.41	26.01
日本の大型株ファンド	17.13	22.21	26.80
日本の中小型株ファンド	11.28	18.49	23.65
グローバル株式ファンド	7.72	11.42	15.41
米国株式ファンド	8.76	12.66	17.36
国際株式ファンド	6.76	10.37	12.67
新興国株式ファンド	13.56	24.23	30.98
1 年			
全ての日本株ファンド	35.77	45.38	53.09
日本の大型株ファンド	37.98	47.58	54.79
日本の中小型株ファンド	26.01	41.57	50.57
グローバル株式ファンド	22.89	30.93	36.89
米国株式ファンド	23.79	33.05	39.32
国際株式ファンド	20.98	29.18	34.63
新興国株式ファンド	34.86	45.50	59.98
3 年			
全ての日本株ファンド	18.34	22.90	27.04
日本の大型株ファンド	20.75	24.22	28.18
日本の中小型株ファンド	14.27	19.69	24.16
グローバル株式ファンド	15.28	19.73	22.68
米国株式ファンド	16.37	19.64	24.55
国際株式ファンド	15.97	20.19	23.12
新興国株式ファンド	16.46	22.15	25.95
5 年			
全ての日本株ファンド	12.17	16.76	19.77
日本の大型株ファンド	15.52	17.93	20.68
日本の中小型株ファンド	8.37	12.54	18.61
グローバル株式ファンド	10.64	15.55	17.89
米国株式ファンド	13.69	16.01	18.15
国際株式ファンド	14.23	16.85	17.87
新興国株式ファンド	9.19	12.31	15.18

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。指数のパフォーマンスは日本円のトータル・リターンに基づいています。1 年を超える期間のリターンは年率換算されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

レポート 5：第 1 四分位点、第 2 四分位点、及び第 3 四分位点に位置するファンドのパフォーマンス（続き）

ファンド・カテゴリー	第 3 四分位点 (%)	第 2 四分位点 (%)	第 1 四分位点 (%)
10 年			
全ての日本株ファンド	12.93	14.65	15.82
日本の大型株ファンド	13.77	14.89	16.22
日本の中小型株ファンド	11.10	12.98	15.21
グローバル株式ファンド	13.61	15.23	16.49
米国株式ファンド	15.00	16.16	19.21
国際株式ファンド	14.57	16.48	17.51
新興国株式ファンド	8.34	13.29	14.54
15 年			
全ての日本株ファンド	12.36	13.45	14.61
日本の大型株ファンド	12.36	13.48	14.54
日本の中小型株ファンド	12.33	13.42	15.15
グローバル株式ファンド	12.70	13.39	14.26
米国株式ファンド	16.89	18.03	19.39
国際株式ファンド	12.87	14.39	15.31
新興国株式ファンド	8.90	9.42	10.01

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2026 年 6 月 30 日までの期間のデータです。指数のパフォーマンスは日本円のトータル・リターンに基づいています。1 年を超える期間のリターンは年率換算されています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

付属資料 A

SPIVA スタイル及びモーニングスターのファンド分類

モーニングスターのデータは、パフォーマンス評価期間中に月末データが利用可能な日本籍の全ての運用ファンド⁷から取得されています。これらのデータには、選択された期間における運用中のファンド及び終了（合併または清算された）したファンドに関する最も包括的なファンド・データが含まれています。ファンドはモーニングスターのファンド分類システムに基づいて分類されており、**SPIVA** 日本スコアカードは以下のカテゴリーに属する日本籍のファンドを対象としています：日本大型株ファンド、日本中小型株ファンド、グローバル株式ファンド、米国株式ファンド、国際株式ファンド、新興国株式ファンド。

モーニングスターの分類システムは、スタイルに基づき細かくファンドを分類します。**S&P** ダウ・ジョーンズ・インデックスでは、より大きなサンプル規模を生成し、市場ベースのベンチマークとの幅広い市場比較を行うために、これらのスタイルベースのカテゴリーを統合しています。過去 5 年間に於いて、バリューとグロースのスタイル・セグメントを一貫して識別することが困難であることから、細かいスタイルベースの比較ではサンプル規模が限定されます。モーニングスターのカテゴリーは、以下のように **SPIVA** のピアグループにマップされています。

図表 8：日本株式ファンド – SPIVA 及びモーニングスターのカテゴリー

SPIVA のカテゴリー	モーニングスターのカテゴリー
日本の大型株ファンド	日本ファンド 日本大型ブレンド（混合）株式
	日本ファンド 日本大型グロース（成長）株式
	日本ファンド 日本大型バリュー（割安）株式
日本の中小型株ファンド	日本ファンド 日本中小型ブレンド（混合）株式
	日本ファンド 日本中小型グロース（成長）株式
	日本ファンド 日本中小型バリュー（割安）株式
米国株式ファンド	日本ファンド 米国株式
グローバル株式ファンド	日本ファンド ワールド（世界）株式
国際株式ファンド	日本ファンド ワールド（世界）（日本を除く）株式
新興国株式ファンド	日本ファンド グローバル新興国市場株式

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。表は説明目的のために提示されています。

⁷ オープンエンド型マネージド・ファンド及び ETF を含みます。

ベンチマーク

選択されたベンチマークは図表 9 に示されています。指数のリターンは、日本円ベースのトータル・リターン（配当の再投資を含む）です。指数のリターンからファンドの投資費用を考慮した控除は行われていません。注意すべき重要な点は、アクティブ運用ファンドのリターンは費用控除後の値ですが、販売手数料やエントリーフィーは含まれていないことです。この調査の堅牢性と公平性を確保するために、各ファンド・カテゴリーに関して代表的なベンチマークが選択されていますが、全てのファンドが選択されたベンチマークを採用しているわけではありません。しかし、多くのファンドは、このレポートで割り当てられたベンチマーク、またはそれに類似した代替ベンチマークを基準にパフォーマンス目標を設定しています。

図表 9: SPIVA カテゴリー及びそれらのベンチマーク

SPIVA カテゴリー	ベンチマーク指数
日本の大型株ファンド	S&P/TOPIX 150 指数
日本の中小型株ファンド	S&P 日本中小型株指数
米国株式ファンド	S&P 500
グローバル株式ファンド	S&P ワールド指数
国際株式ファンド	S&P ワールド（日本を除く）指数
新興国株式ファンド	S&P 新興国プラス指数

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。表は説明目的のために提示されています。

なお、2025 年にファンドのベンチマークは変更され、グローバル株式カテゴリーでは S&P グローバル 1200 指数 から S&P ワールド指数に変更され、国際株式カテゴリーでは S&P グローバル 1200（日本を除く）指数から S&P ワールド（日本を除く）指数に変更されました。さらに、新興国株式カテゴリーでは、2026 年にベンチマークが S&P 新興国総合指数（BMI） から S&P 新興国プラス指数に変更されました。

付属資料 B：用語集

指数をアンダーパフォームしたファンドの割合

生存バイアスを補正するため、調査対象期間の期初におけるファンドの数を分母とします。測定期間中に生存できなかったファンド、または生存したものの、期間中にそのカテゴリーのベンチマークをアウトパフォームできなかったファンドの数を算出します。この数を期初のファンド数で除した値を、アンダーパフォームしたファンドの割合として報告します。

生存率（%）

生存率は、調査対象期間の期初に存在しているファンドの中で、期末時点でも運用を継続しているファンドの割合を表します。

均等加重ファンドのパフォーマンス

特定のスタイル・カテゴリーにおける均等加重のリターンは、特定の月におけるカテゴリー内の全てのアクティブ運用ファンドの単純平均リターンを計算することで求められます。

資産加重ファンドのパフォーマンス

特定のスタイル・カテゴリーにおける資産加重のリターンは、特定の月におけるカテゴリー内の全てのアクティブ運用ファンドの加重平均リターンを計算することで求められます。各ファンドのリターンは純資産の合計により加重されます。資産加重リターンは、特定のスタイル・カテゴリーに投資された総金額のリターンをより正確に反映するため、ファンドのカテゴリー・パフォーマンスを示す指標としてより適切であると考えられます。

四分位点

一連のデータにおける第 p パーセンタイル値は、そのデータの $p\%$ 以上の値であると同時に、そのデータの $(100-p)\%$ 以下の値となります。言い換えれば、その値とは、その値の $p\%$ より小さい部分と、その値の $(100-p)\%$ より大きい部分の 2 つの部分にそのデータを分ける値となります。第 1 四分位点は第 75 パーセンタイル値であり、母集団の構成要素を下位の 75% と上位の 25% に分ける値となります。第 2 四分位点は第 50 パーセンタイル値であり、第 3 四分位点は第 25 パーセンタイル値となります。特定の期間における各ファンド・カテゴリーの四分位点を決定する上で、ファンドの最大シェア・クラスのリターンから報酬（販売手数料を除く）を控除したデータが利用されています。

生存バイアス

調査対象期間中に清算されるファンドや、他のファンドと統合されるファンドは数多くあります。通常、ファンドのパフォーマンスが長期にわたり低迷した場合に、こうした状況が起こります。したがって、運用が継続されているファンドのデータのみを利用して、指数のリターンとファンドのリターンを比較した場合、ファンド・カテゴリーが有利となり、公正な比較とはなりません。したがって、このレポートでは、こうしたバイアスを排除するために、（a）アウトパフォーマンスの計算の分母として、期初における特定のカテゴリー内の全てのファンドから構成される全体の投資機会セットを利用し、（b）各カテゴリー内で生存率を明確に示し、（c）期初において存在する全ファンドに基づき、各カテゴリーのピアグループの平均リターン・シリーズを構築します。

報酬

ファンドのリターンは、報酬（販売手数料を除く）を控除した後のものとなります。

指数

ベンチマーク指数は投資ビークルを提供し、これを基準にファンドのパフォーマンスを測ることが可能となります。

S&P/TOPIX 150 指数

S&P/TOPIX 150 指数は、日本の大型株ユニバースのパフォーマンスに連動するように設計されています。この指数は、極めて流動性の高い **150** 銘柄から構成されており、日本市場の世界産業分類基準（GICS®）の各セクターにおける大手優良企業が組入対象銘柄となっています。

S&P 日本中小型株指数

S&P 日本中小型株指数は、**S&P 日本中型株指数**と **S&P 日本小型株指数**を組み合わせたものであり、日本の浮動株調整後時価総額の下位 **30%**を占める銘柄で構成されています。この指数は、**S&P 日本総合指数（BMI）**のサブセットです。**S&P 日本総合指数（BMI）**は、日本の株式市場のパフォーマンスを測定する包括的かつルールに基づいた指数です。

S&P 日本 500 指数

S&P 日本 500 指数は、日本市場のパフォーマンスに連動するように設計されています。指数構成銘柄は、東京、大阪、または JASDAQ の証券取引所に上場している適格企業から選出されます。データ

は、東洋経済新報社の包括的データベースに基づいています。構成銘柄は、日本の株式市場における大型株、中型株、小型株をカバーしています。

S&P 500

S&P 500 は米国市場の代表的な株価指数です。この指数は時価総額加重方式を用いて算出され、米国経済の主要業種における 500 社から構成されており、米国株式市場の時価総額の 80%超をカバーしています。

S&P ワールド指数

S&P ワールド指数は、S&P グローバル総合指数（BMI）のサブセットであり、24 の先進国市場の大型株及び中型株のパフォーマンスに連動する株価指数です。同指数は各国の時価総額上位約 85%を表しています。

S&P ワールド（日本を除く）指数

S&P ワールド（日本を除く）指数は、23 の先進国市場（日本と韓国を除く）の大型株及び中型株のパフォーマンスを測定します。

S&P 新興国プラス指数

S&P 新興国プラス指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの株価指数の中で新興国に分類される国（それに韓国を加える）の大型株及び中型株のパフォーマンスを測定するように設計されています。

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The S&P World Index (JPY) was launched May 28, 2020. The S&P World Ex-Japan Index (JPY) was launched January 15, 2025. All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance, and is based on the index methodology 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. In addition, forks have not been factored into the back-test data with respect to the S&P Cryptocurrency Indices. For the S&P Cryptocurrency Top 5 & 10 Equal Weight Indices, the custody element of the methodology was not considered; the back-test history is based on the index constituents that meet the custody element as of the Launch Date. Also, the treatment of corporate actions in back-tested performance may differ from treatment for live indices due to limitations in replicating index management decisions. Complete index methodology details are available at www.spglobal.com/spdji. 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

© 2026 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI and SOVX are 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. Index performance does not reflect trading costs, management fees or expenses. 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. Closing prices for S&P Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by S&P Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by S&P Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification.

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.

The Global Industry Classification Standard (GICS®) was developed by and is the exclusive property and a trademark of S&P and MSCI. Neither MSCI, S&P nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, S&P, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classifications have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

TOPIX is a trademark of Tokyo Stock Exchange and has been licensed for use by S&P Dow Jones Indices.

This content may have been created with the assistance of an artificial intelligence (AI) tool. While the AI tool may provide suggestions and insights, the final content was composed, reviewed, edited, and approved by a human at S&P Global. As such, S&P Global claims full copyright ownership of this AI-assisted content, in accordance with applicable laws and regulations.