

SPIVA® Asia Ex-Japan 스코어카드

Contributors

Sue Lee, CFA
APAC Head of
Index Investment Strategy
sue.lee@spglobal.com

Marco Zhang, Ph.D.
Quantitative Analyst
Index Investment Strategy
marco.zhang@spglobal.com

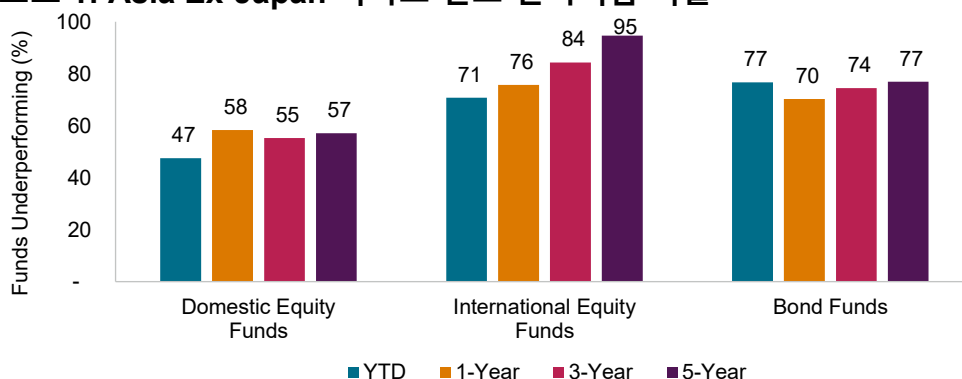
Experience the
active vs. passive debate
on a global scale.

S&P 다우존스 지수는 2002 년 S&P Indices Versus Active (SPIVA) 미국 스코어카드를 처음 발표한 이래, 액티브 펀드와 패시브 펀드 간의 지속적인 논쟁에서 성과 비교의 잣대 역할을 해왔습니다. SPIVA Asia Ex-Japan 스코어카드는 중화권, 한국, 동남아시아 지역 소재의 국내 주식형, 해외 주식형, 채권형 액티브 펀드의 벤치마크 대비 성과를 비교 측정하였습니다.

2026 년 상반기 주요 내용

2026 년 상반기 Asia Ex-Japan 지역의 액티브 매니저들의 운용 성과는 엇갈렸습니다. 일부 국내 주식 카테고리에서는 액티브 펀드가 전체적으로 벤치마크를 아웃퍼폼했으나, 모든 해외 주식 및 채권 카테고리에서는 과반수의 펀드가 벤치마크를 언더퍼폼했습니다. 기간이 길어질수록 펀드가 벤치마크를 언더퍼폼하는 비율은 대체적으로 증가했습니다.

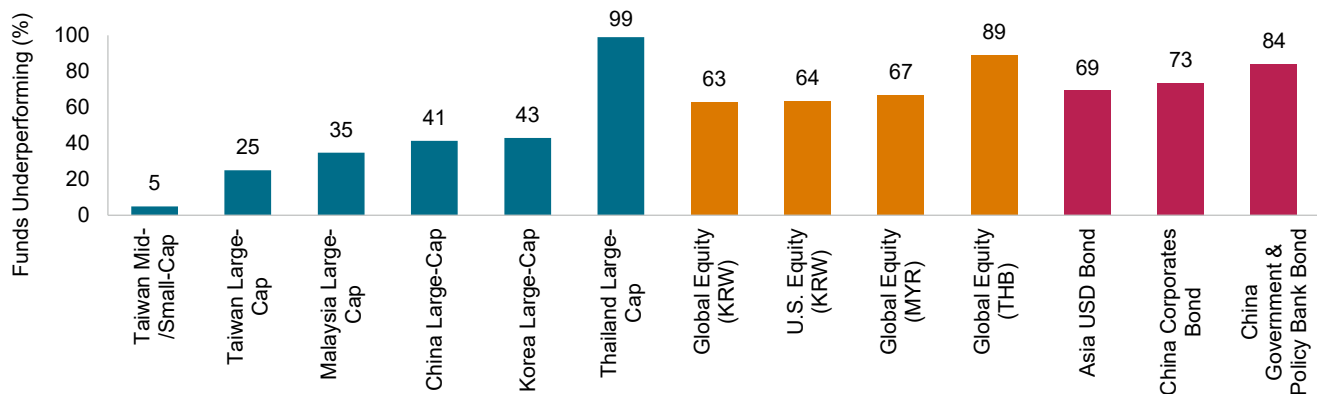
도표 1: Asia Ex-Japan 액티브 펀드 언더퍼폼 비율



Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data as of June 30, 2026. Based on cross-category, fund-weighted averages. The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched on Nov. 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

- **국내 주식형 펀드는 시장별로 매우 다른 성과를 보였습니다.** 대만은 액티브 운용에서 가장 우수한 성과를 기록한 시장이었으며, 2026 년 상반기 동안 대만 대형주 펀드의 25%, 대만 중·소형주 펀드의 5%만이 해당 벤치마크를 언더퍼폼했습니다. 말레이시아, 중국, 한국에서도 과반수의 펀드가 아웃퍼폼했고, 언더퍼폼 비율은 35%~43% 수준이었습니다. 반면 태국 대형주 펀드는 상당히 부진한 모습을 보이면서 99%의 펀드가 벤치마크를 언더퍼폼했습니다..
- **해외 주식형 펀드는 종목 선정에 전반적으로 우호적인 시장 환경에도 불구하고 계속해서 어려움을 겪었습니다.** 2026 년 상반기 벤치마크 언더퍼폼 비율은 글로벌 주식형(KRW) 펀드의 63%부터 글로벌 주식형(THB) 펀드의 89% 수준까지 형성되었습니다. 통화 헤지가 이러한 결과의 일부 원인이 되었을 수 있는데, 현지통화 약세 흐름 속에서 일부 펀드가 채택한 통화 헤지가 성과에 부담 요인으로 작용했을 가능성이 있기 때문입니다. 장기 성과는 더욱 부진한 양상을 나타냈으며, 5 년 기준으로 4 개 카테고리 모두에서 벤치마크 언더퍼폼 비율이 90%를 초과했습니다(도표 8 참조).
- **채권형 펀드의 성과도 부진했습니다.** 2026 년 상반기 동안 3 개 모든 채권 카테고리에서 3 분의 2 가 넘는 펀드가 벤치마크를 언더퍼폼했습니다. 중국 국채 및 정책은행 채권 펀드는 벤치마크 언더퍼폼 비율이 84%로 가장 높았으며, 중국 회사채 펀드가 73%, 아시아 USD 채권 펀드가 69%로 뒤를 이었습니다.
- **펀드 생존율은 단기적으로 높은 수준을 유지했습니다.** 보고서에 포함된 모든 카테고리를 통틀어 2026 년 상반기까지 생존한 펀드 비율은 99%였습니다. 5 년 기준으로 전 카테고리 합산 생존율이 90%를 웃돌며, 해당 지역 전반에서 펀드 청산율이 비교적 낮게 유지되고 있음을 나타냈습니다(표 2 참조).

도표 2: 2026 년 상반기 벤치마크를 언더퍼폼한 액티브 펀드 비율

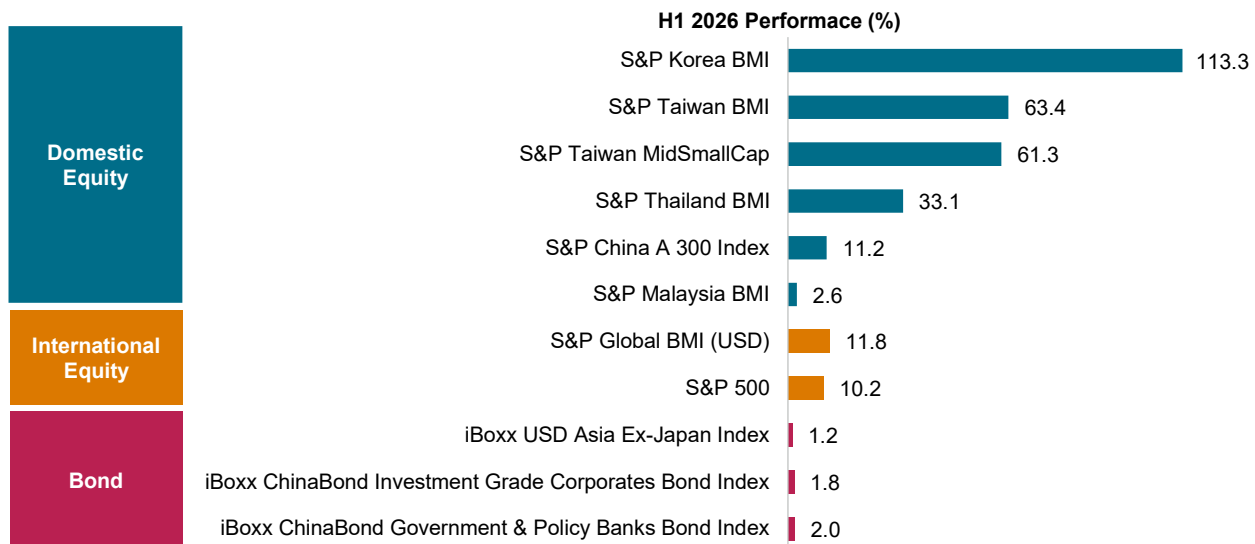


Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data as of June 30, 2026. Domestic equity categories are in blue, international equity categories in gold and bond categories in pink. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

시장 상황

2026 년 상반기 동안 글로벌 주식시장은 견조한 상승세를 기록했습니다. [S&P Global BMI 지수](#)는 미 달러화 기준으로 11.8% 상승했으며, [S&P 500® 지수](#)는 10.2% 올랐습니다. Asia Ex-Japan 지역의 주식시장 수익률은 큰 차이를 보였습니다. 한국 주식시장이 역내 시장을 주도하면서 [S&P Korea BMI 지수](#)가 113.3% 급등했고, [S&P Taiwan BMI 지수](#)와 [S&P Thailand BMI 지수](#)가 각각 63.4%, 33.1% 상승했습니다. [S&P China A 300 지수](#)와 [S&P Malaysia BMI 지수](#)는 각각 11.2%, 2.6%로 비교적 완만한 상승률을 기록했습니다. 한편, 채권시장은 플러스 성과를 냈지만 상대적으로 제한적인 흐름을 보였으며, 역내 및 중국 채권 벤치마크 전반에서 상승률은 1.2%~2.0% 범위에 머물렀습니다(도표 3 참조).

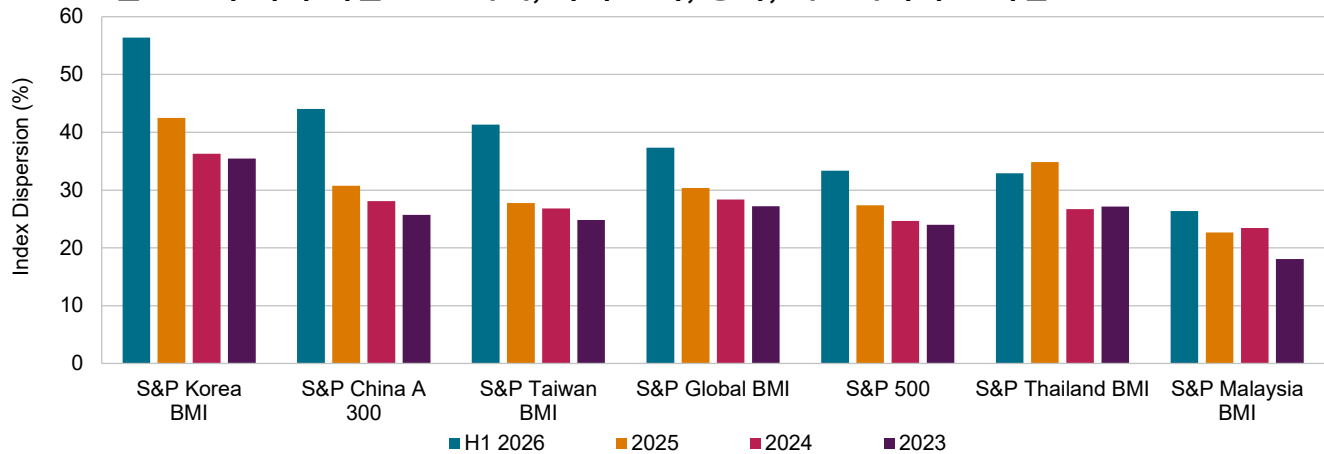
도표 3: 2026 년 상반기 주요 벤치마크 지수 수익률



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of June 30, 2026. Performance based on total return in the relevant national currencies unless specified otherwise. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

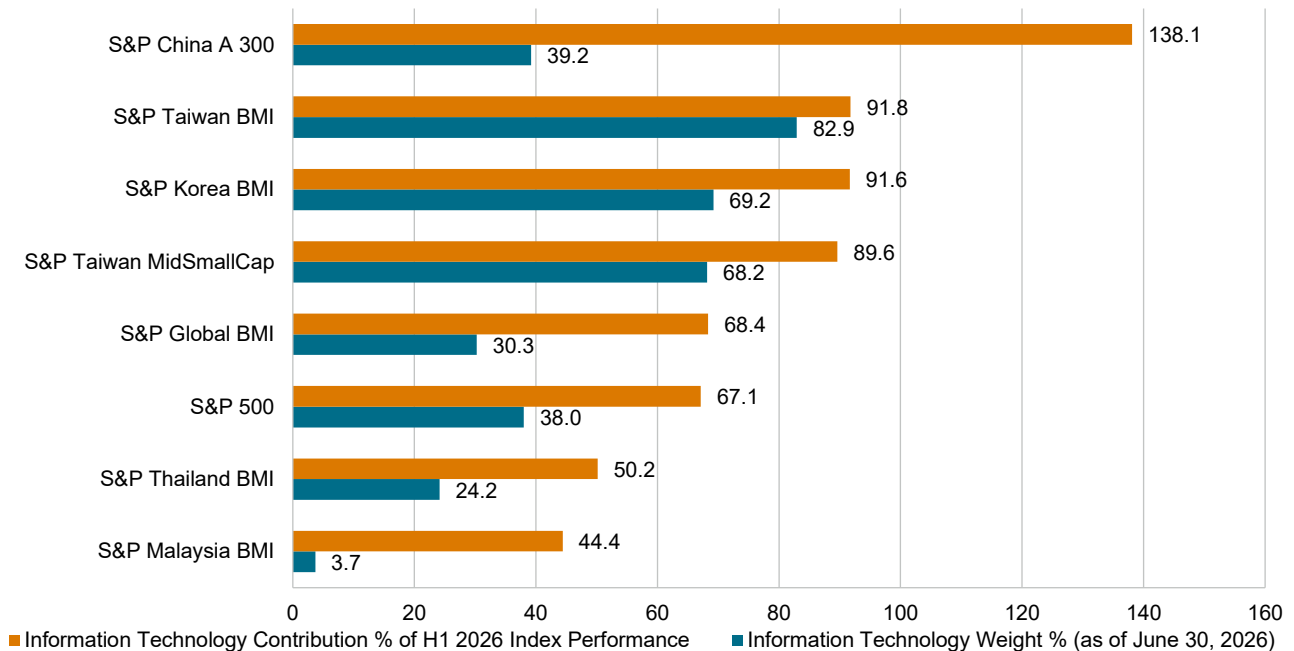
해당 기간 동안 글로벌 시장 및 아시아 대부분 지역에서 주식 수익률 분산¹이 확대되었습니다. S&P Global BMI 지수 내 주식 수익률 분산은 2024 년 28.4%와 2025 년 30.4%에서 37.3%로 상승했습니다. 한국, 중국, 대만에서는 더 뚜렷한 증가세가 관찰되었습니다(도표 4 참조). 인공지능, 에너지 가격, 장기 국채수익률을 둘러싼 불확실성은 섹터 및 기업 간 큰 성과 차이를 유발했습니다. 주식 수익률 분산이 확대되면 개별 주식 수익률 차이가 커지면서 일반적으로 투자 기회군도 넓어집니다.

¹ 지수 분산도는 지수 구성종목의 월간 수익률을 지수가중 방식으로 적용한 표준편차를 연율화하여 산출합니다. 보다 상세한 내용은 S&P 다우존스 지수의 "[Index Dashboard: Dispersion, Volatility & Correlation](#)" 및 Tim Edwards 의 "[Dispersion: Measuring Market Opportunity](#)"(2013 년 12 월) 보고서를 참조하세요.

도표 4: 글로벌 주식 수익률 분산 확대, 특히 한국, 중국, 대만에서 두드러짐

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data as of June 30, 2026. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

2026 년 상반기 시장 주도세는 정보기술 섹터에 지속해서 집중되었습니다. 정보기술 섹터는 여러 시장에서 벤치마크 성과에 상대적으로 매우 큰 기여를 했습니다. 해당 섹터는 비중 기준으로 S&P Taiwan BMI 지수와 S&P Korea BMI 지수에서 각각 83%와 69%를 차지했지만, 두 지수의 2026 년 상반기 성과에서 기여도는 모두 92%를 기록했습니다. 이와 유사한 패턴은 S&P 500 지수와 S&P Global BMI 지수에서도 관찰되며 글로벌 전반으로 확인되었습니다. 특히 정보기술 섹터는 S&P China A 300 지수 총수익률의 138%를 기여하며, 지속되는 AI 열풍 속에서 상승세가 정보기술 관련 종목에 얼마나 집중되었는지를 보여주었습니다(도표 5 참조).

도표 5: 시장 상승의 상당 부분을 견인한 정보기술 섹터

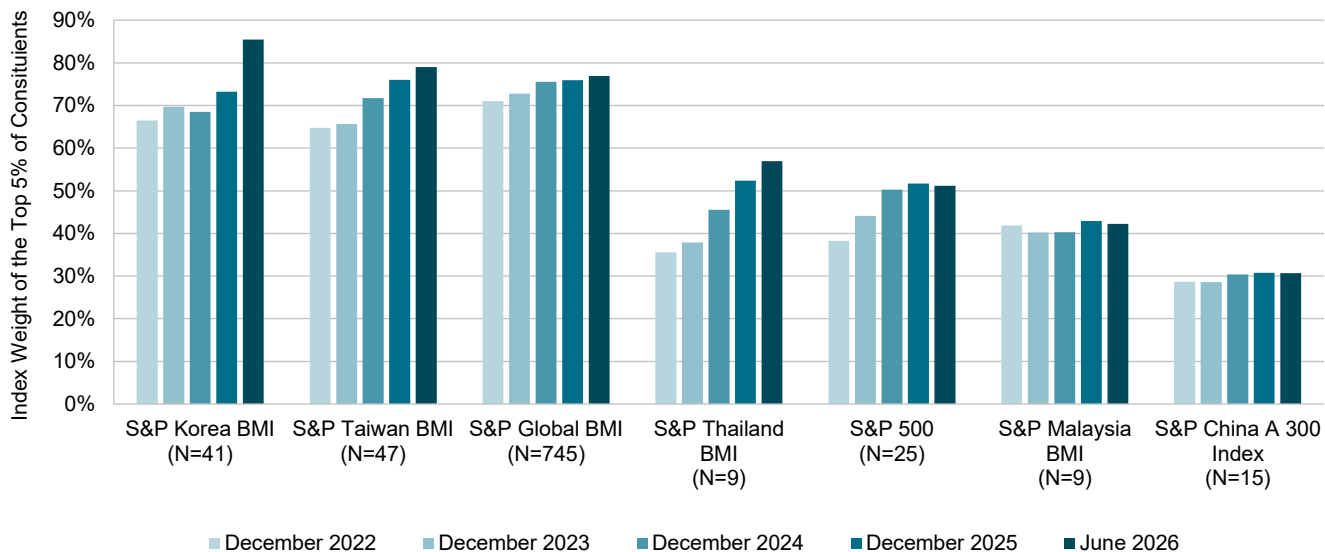
Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg. Data as of June 30, 2026. Sector contributions are expressed as a percentage of each index's total return. Chart is provided for illustrative purposes. Past performance is no guarantee of future results.

이러한 배경에서 중국, 한국, 대만, 말레이시아의 액티브 국내 주식형 펀드는 과반수가 벤치마크를 아웃퍼폼했습니다. 주식 수익률 분산이 확대되면서 종목 선정 측면의 투자 기회군이 확대된 것, 그리고 정보기술 섹터로의 성과 집중 현상은 해당 섹터에 대한 펀드의 포지셔닝 역시 상대 성과에 중요한 역할을 했음을 의미했습니다.

태국의 결과는 예외적이었습니다. S&P Thailand BMI 지수의 최대 비중 종목인 Delta Electronics (Thailand)는 연초 지수 내 비중이 15.6%였는데, 벤치마크가 33.1% 상승하는 동안 상반기 동안 88.3% 급등했습니다. 따라서 해당 종목에 대해 비중 축소 포지션을 유지한 액티브 펀드들은 벤치마크 대비 상당한 성과 하락 압박을 받았을 것입니다.²

시장 집중도 역시 여러 주식시장에서 증가했으며, 이는 대형 정보기술주들의 강세 성과를 일부 반영한 결과입니다. 도표 6은 각 벤치마크에서 상위 “N”개 구성종목의 2026년 6월 30일 기준 비중과 연말 비중을 보여줍니다. 여기서 N은 5개 기간 동안 해당 벤치마크의 평균 구성종목 수의 5%에 해당하는 종목 수로 설정됩니다. 이들 최대 구성종목의 합산 비중은 한국, 대만, 태국, 글로벌 시장 전반에서 상승하는 흐름을 보였습니다. 집중도가 높아질수록 벤치마크 성과에 대한 대형주의 영향력이 커지며, 액티브 펀드의 상대 성과는 비교적 적은 수의 종목에 대한 포지셔닝에 더 크게 좌우됩니다.

도표 6: 한국, 대만, 태국 및 글로벌 시장에서 더욱 심화된 시장 집중도



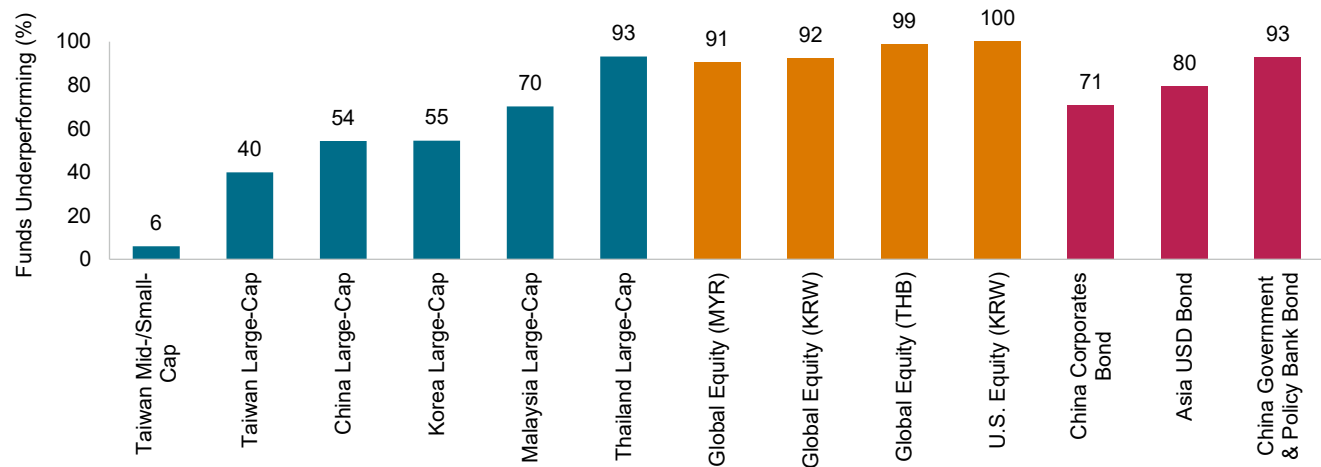
Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of June 30, 2026. The top “N” constituent weight represents the combined weight of the number of constituents shown for each index. Chart is provided for illustrative purposes. Past performance is no guarantee of future results.

투자기간이 길어질수록 벤치마크를 언더퍼폼한 펀드는 더 광범위하게 나타났습니다. 5년 기준으로 보고서에 포함된 13개 펀드 카테고리 중 11개에서 과반수의 펀드가 언더퍼폼했으며,

² 2025년 태국 대형주 펀드의 언더퍼폼 비율은 상반기에 Delta Electronics (Thailand)가 S&P Thailand BMI 지수를 15.9% 언더퍼폼함에 따라 34%를 기록했으나, 하반기에는 해당 종목이 벤치마크를 61.4% 아웃퍼폼하면서 96.3%로 상승했습니다. S&P 다우존스 지수의 “[SPIVA Asia Ex-Japan Year-End 2025](#)”(Sue Lee 외, 2026년 4월)를 참조하세요.

여기에는 각 해외 주식 카테고리에서 90%를 넘는 펀드가 포함되었습니다. 예외적으로 대만 대형주 및 대만 중소형주 펀드의 언더퍼폼 비율은 각각 40%와 6%에 불과했습니다(도표 7 참조).

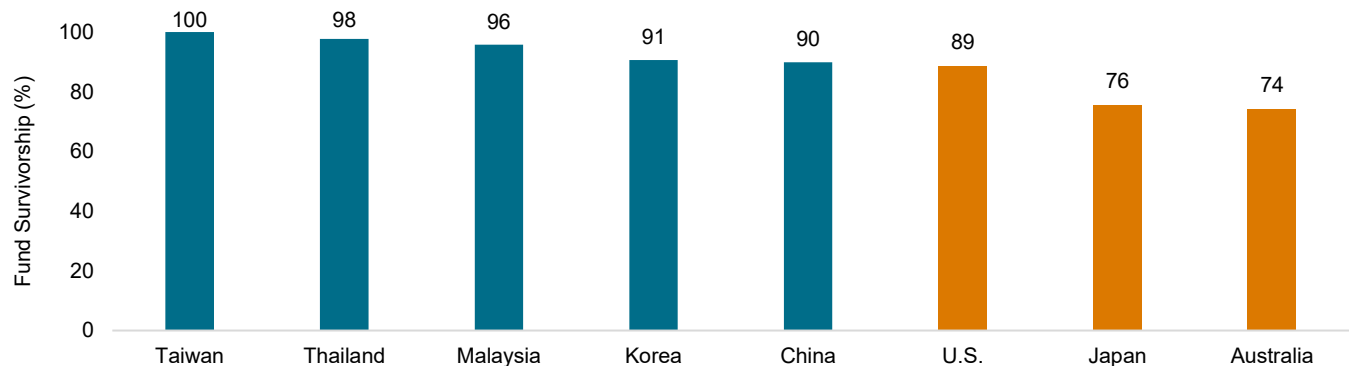
도표 7: 5 년 동안 벤치마크를 언더퍼폼한 액티브 펀드 비율



Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data as of June 30, 2026. Domestic equity categories are in blue, international equity categories in gold and bond categories in pink. The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched on Nov. 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

지역 전반에서 펀드 생존율은 비교적 높은 수준을 유지했습니다. 도표 8 에서 볼 수 있듯이, 보고서에 포함된 Asia ex-Japan 각 시장의 국내 대형주 펀드는 5 년 동안 최소 90% 이상이 생존했습니다. 대만이 생존율 100%를 기록했고, 태국 98%, 말레이시아 96%, 한국 91%, 중국 90%가 그 뒤를 이었습니다. 이는 미국, 호주, 일본의 동일 카테고리 생존율을 상회하는 수치로, Asia ex-Japan 지역 전반에서 펀드 청산률이 비교적 낮고 액티브 펀드 환경이 더 안정적이었음을 시사합니다.

도표 8: 시장별 국내 대형주 펀드의 5 년 생존율



Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data as of June 30, 2026. Chart is provided for illustrative purposes. Past performance is no guarantee of future results.

표

표 1a: 벤치마크 대비 저조한 성과를 보인 Asia Ex-Japan 펀드의 비율 (절대 수익률 기준)

Fund Category	Fund Domicile	Comparison Index	YTD	1-Year	3-Year	5-Year
Domestic Equity Funds						
China Large-Cap	China	S&P China A 300 Index	41.3	45.1	53.7	54.4
Korea Large-Cap	South Korea	S&P Korea BMI	43.0	63.4	53.4	54.5
Taiwan Large-Cap	Taiwan	S&P Taiwan BMI	25.0	31.4	41.4	40.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	S&P Taiwan MidSmallCap	4.9	1.2	2.4	6.0
Thailand Large-Cap	Thailand	S&P Thailand BMI	99.0	99.0	90.9	93.1
Malaysia Large-Cap	Malaysia	S&P Malaysia BMI	34.8	51.1	57.4	70.2
International Equity Funds						
U.S. Equity (KRW)	South Korea	S&P 500 (KRW)	63.5	69.0	84.2	100.0
Global Equity (KRW)	South Korea	S&P Global BMI (KRW)	62.7	68.8	79.1	92.5
Global Equity (THB)	Thailand	S&P Global BMI (THB)	88.7	91.6	95.0	98.9
Global Equity (MYR)	Malaysia	S&P Global BMI (MYR)	66.7	72.9	82.1	90.6
Bond Funds						
China Corporate Bond	China	iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index	73.4	85.7	66.3	70.6
China Government and Policy Bank Bond	China	iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond Index	83.9	49.1	92.3	92.9
Asia USD Bond	Asia	iBoxx USD Asia Ex-Japan Index	69.2	58.8	76.4	79.6

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Index performance based on total return. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched on Nov. 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

표 1b: 벤치마크 대비 저조한 성과를 보인 Asia Ex-Japan 펀드의 비율(위험조정 수익률 기준)

Fund Category	Fund Domicile	Comparison Index	3-Year	5-Year
Domestic Equity Funds				
China Large-Cap	China	S&P China A 300 Index	58.1	54.4
Korea Large-Cap	South Korea	S&P Korea BMI	50.2	48.8
Taiwan Large-Cap	Taiwan	S&P Taiwan BMI	96.6	84.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	S&P Taiwan MidSmallCap	14.6	42.9
Thailand Large-Cap	Thailand	S&P Thailand BMI	86.3	89.7
Malaysia Large-Cap	Malaysia	S&P Malaysia BMI	83.0	76.6
International Equity Funds				
U.S. Equity (KRW)	South Korea	S&P 500 (KRW)	98.2	95.6
Global Equity (KRW)	South Korea	S&P Global BMI (KRW)	100.0	97.8
Global Equity (THB)	Thailand	S&P Global BMI (THB)	98.3	96.8
Global Equity (MYR)	Malaysia	S&P Global BMI (MYR)	100.0	98.1
Bond Funds				
China Corporate Bond	China	iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index	64.1	77.9
China Government and Policy Bank Bond	China	iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond Index	62.4	54.8
Asia USD Bond	Asia	iBoxx USD Asia Ex-Japan Index	83.6	81.6

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Index performance based on total return. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. Risk-adjusted return is computed as annualized average monthly return divided by annualized standard deviation of the monthly returns for the measured periods. Results not shown for periods in which the benchmark return was negative. The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched on Nov. 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

표 2: Asia Ex-Japan 펀드 생존율

Fund Category	Fund Domicile	No. of Funds at Start	Survivorship (%)
YTD Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	China	467	99.4
Korea Large-Cap	South Korea	588	98.3
Taiwan Large-Cap	Taiwan	40	100.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	82	100.0
Thailand Large-Cap	Thailand	202	100.0
Malaysia Large-Cap	Malaysia	46	100.0
YTD International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	South Korea	85	100.0
Global Equity (KRW)	South Korea	217	98.2
Global Equity (THB)	Thailand	151	98.7
Global Equity (MYR)	Malaysia	87	97.7
YTD Bond Funds			
China Corporate Bond	China	267	99.6
China Government and Policy Bank Bond	China	174	99.4
Asia USD Bond	Asia	52	98.1
YTD All Categories	-	2458	99.0
1-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	China	410	97.8
Korea Large-Cap	South Korea	596	95.6
Taiwan Large-Cap	Taiwan	35	100.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	82	100.0
Thailand Large-Cap	Thailand	204	98.5
Malaysia Large-Cap	Malaysia	47	100.0
1-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	South Korea	84	96.4
Global Equity (KRW)	South Korea	215	96.3
Global Equity (THB)	Thailand	143	97.9
Global Equity (MYR)	Malaysia	85	95.3
1-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	China	272	97.8
China Government and Policy Bank Bond	China	171	99.4
Asia USD Bond	Asia	51	96.1
1-Year All Categories	-	2395	97.3

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes.

표 2: Asia Ex-Japan 펀드 생존율 (계속)

Fund Category	Fund Domicile	No. of Funds at Start	Survivorship (%)
3-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	China	322	92.9
Korea Large-Cap	South Korea	584	93.5
Taiwan Large-Cap	Taiwan	29	100.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	82	100.0
Thailand Large-Cap	Thailand	175	97.7
Malaysia Large-Cap	Malaysia	47	97.9
3-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	South Korea	57	94.7
Global Equity (KRW)	South Korea	215	86.0
Global Equity (THB)	Thailand	121	93.4
Global Equity (MYR)	Malaysia	78	88.5
3-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	China	270	97.0
China Government and Policy Bank Bond	China	117	97.4
Asia USD Bond	Asia	55	81.8
3-Year All Categories	-	2152	93.6
5-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	China	285	89.8
Korea Large-Cap	South Korea	565	90.6
Taiwan Large-Cap	Taiwan	25	100.0
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	84	97.6
Thailand Large-Cap	Thailand	175	97.7
Malaysia Large-Cap	Malaysia	47	95.7
5-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	South Korea	45	95.6
Global Equity (KRW)	South Korea	186	81.7
Global Equity (THB)	Thailand	93	91.4
Global Equity (MYR)	Malaysia	53	86.8
5-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	China	235	98.3
China Government and Policy Bank Bond	China	84	94.0
Asia USD Bond	Asia	49	81.6
5-Year All Categories	-	1926	91.7

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes.

표 3: Asia Ex-Japan 펀드의 동일가중 평균 수익률

Fund Category/Index	YTD (%)	1-Year (%)	3-Year (%)	5-Year (%)
Domestic Equity Funds				
China Large-Cap	18.64	48.89	13.66	3.16
S&P China A 300	11.15	34.89	12.67	2.32
Korea Large-Cap	109.22	189.35	54.38	25.17
S&P Korea BMI	113.29	209.32	55.80	25.71
Taiwan Large-Cap	76.26	142.96	46.67	26.24
S&P Taiwan BMI	63.36	119.14	46.69	27.19
Taiwan Mid-/Small-Cap	91.62	194.03	55.96	32.08
S&P Taiwan MidSmallCap	61.25	98.57	32.07	20.75
Thailand Large-Cap	26.12	43.47	3.56	1.78
S&P Thailand BMI	33.09	58.13	7.69	4.76
Malaysia Large-Cap	7.01	15.96	11.98	5.10
S&P Malaysia BMI	2.57	12.41	11.22	5.96
International Equity Funds				
U.S. Equity (KRW)	18.06	34.82	22.94	13.74
S&P 500 (KRW)	18.53	40.43	27.30	20.88
Global Equity (KRW)	20.75	38.35	22.66	11.98
S&P Global BMI (KRW)	20.29	42.90	26.46	18.10
Global Equity (THB)	6.37	10.38	8.57	1.05
S&P Global BMI (THB)	17.94	27.21	17.24	11.60
Global Equity (MYR)	9.52	14.71	16.66	7.67
S&P Global BMI (MYR)	12.38	20.55	14.54	10.40
Bond Funds				
China Corporate Bond	1.57	1.96	2.89	3.13
iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond	1.81	2.39	3.14	3.46
China Government and Policy Bank Bond	1.60	1.06	3.11	3.56
iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond	1.96	1.30	4.10	4.36
Asia USD Bond	0.93	5.49	5.60	-0.35
iBoxx USD Asia Ex-Japan	1.21	4.91	5.94	1.38

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Index performance based on total return. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched on Nov. 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

표 4: Asia Ex-Japan 펀드의 자산가중 평균 수익률

Fund Category/Index	YTD (%)	1-Year (%)	3-Year (%)	5-Year (%)
Domestic Equity Funds				
Korea Large-Cap	104.69	177.49	52.27	24.35
S&P Korea BMI	113.29	209.32	55.80	25.71
Taiwan Large-Cap	87.77	160.57	51.48	26.97
S&P Taiwan BMI	63.36	119.14	46.69	27.19
Taiwan Mid-/Small-Cap	92.89	205.10	58.70	33.26
S&P Taiwan MidSmallCap	61.25	98.57	32.07	20.75
Thailand Large-Cap	26.16	44.18	2.77	0.81
S&P Thailand BMI	33.09	58.13	7.69	4.76
Malaysia Large-Cap	1.89	9.96	10.68	5.03
S&P Malaysia BMI	2.57	12.41	11.22	5.96
International Equity Funds				
U.S. Equity (KRW)	13.98	27.08	20.13	10.92
S&P 500 (KRW)	18.53	40.43	27.30	20.88
Global Equity (KRW)	27.61	45.77	25.60	14.04
S&P Global BMI (KRW)	20.29	42.90	26.46	18.10
Global Equity (THB)	6.80	10.63	9.39	0.90
S&P Global BMI (THB)	17.94	27.21	17.24	11.60
Global Equity (MYR)	7.97	12.74	11.52	5.75
S&P Global BMI (MYR)	12.38	20.55	14.54	10.40
Bond Funds				
Asia USD Bond	1.09	4.51	5.28	-0.31
iBoxx USD Asia Ex-Japan	1.21	4.91	5.94	1.38

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. China domiciled fund categories are not shown due to quality concerns over the fund asset time series. Index performance based on total return. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. Funds are asset-weighted, but indices are not. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched on April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched on Dec. 10, 2023. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

표 5: Asia Ex-Japan 펀드의 사분위수 경계점 수익률

Fund Category	Third Quartile	Second Quartile	First Quartile
YTD Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	7.32	13.13	23.39
Korea Large-Cap	105.33	116.31	126.27
Taiwan Large-Cap	63.59	81.21	88.85
Taiwan Mid-/Small-Cap	80.57	90.70	101.39
Thailand Large-Cap	23.70	27.05	28.69
Malaysia Large-Cap	0.94	4.11	6.85
YTD International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	7.57	15.47	25.88
Global Equity (KRW)	8.22	15.63	32.13
Global Equity (THB)	1.76	6.41	13.32
Global Equity (MYR)	2.72	7.87	13.92
YTD Bond Funds			
China Corporate Bond	1.31	1.55	1.83
China Government and Policy Bank Bond	1.31	1.62	1.81
Asia USD Bond	0.55	0.87	1.38
1-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	26.34	37.49	67.47
Korea Large-Cap	179.18	200.34	223.04
Taiwan Large-Cap	113.33	154.26	185.69
Taiwan Mid-/Small-Cap	168.37	197.19	220.99
Thailand Large-Cap	40.59	44.77	47.82
Malaysia Large-Cap	8.64	12.73	16.20
1-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	17.67	32.09	48.18
Global Equity (KRW)	18.49	31.71	54.03
Global Equity (THB)	3.70	12.12	19.26
Global Equity (MYR)	4.14	13.73	22.65
1-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	1.66	1.90	2.21
China Government and Policy Bank Bond	0.76	1.31	1.68
Asia USD Bond	3.76	4.63	5.32

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Index performance based on total returns. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes.

표 5: Asia Ex-Japan 펀드의 사분위수 경계점 수익률 (계속)

Fund Category	Third Quartile	Second Quartile	First Quartile
3-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	8.04	12.61	20.73
Korea Large-Cap	51.11	55.90	60.34
Taiwan Large-Cap	37.42	51.82	57.80
Taiwan Mid-/Small-Cap	47.91	57.22	63.15
Thailand Large-Cap	2.09	3.69	5.31
Malaysia Large-Cap	8.92	10.52	13.62
3-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	13.66	17.28	25.05
Global Equity (KRW)	14.55	21.30	26.77
Global Equity (THB)	5.46	8.62	11.76
Global Equity (MYR)	5.02	10.75	13.88
3-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	2.63	2.98	3.29
China Government and Policy Bank Bond	2.65	3.01	3.37
Asia USD Bond	4.63	5.43	5.99
5-Year Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	-0.92	2.64	7.02
Korea Large-Cap	23.55	25.80	28.08
Taiwan Large-Cap	20.82	27.87	30.57
Taiwan Mid-/Small-Cap	28.10	31.53	35.65
Thailand Large-Cap	0.63	1.66	2.95
Malaysia Large-Cap	3.20	4.91	6.86
5-Year International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	6.79	10.09	15.63
Global Equity (KRW)	7.23	11.77	15.23
Global Equity (THB)	-1.18	1.74	4.92
Global Equity (MYR)	1.18	4.12	7.14
5-Year Bond Funds			
China Corporate Bond	2.91	3.22	3.52
China Government and Policy Bank Bond	2.85	3.21	3.61
Asia USD Bond	-1.24	0.13	1.37

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Data for periods ending June 30, 2026. Index performance based on total returns. Fund and index performance in local currency unless stated otherwise. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes.

부록 A

SPIVA 스타일 및 모닝스타 펀드 분류

모닝스타 데이터는 독자적인 스코어카드가 출간되는 일본 및 인도를 제외한 아시아 시장에 소재한 모든 액티브 운용 펀드를 대상으로 수집됩니다.³ 해당 데이터에는 선정된 기간 동안 생존한 펀드뿐만 아니라 청산되거나 합병된 펀드에 대한 가장 포괄적인 펀드 데이터가 포함됩니다. 모닝스타 펀드 분류 시스템에 따라 펀드를 분류하며, 표본의 충분성, 투자자 관련성 및 S&P 다우존스 지수가 산출하는 벤치마크 존재 여부 등의 기준을 고려하여 카테고리 포함 여부를 결정합니다. 특정 카테고리에서는 충분한 표본을 수집하기 위해 몇 개의 카테고리를 결합하기도 하였습니다. 전체 카테고리 대응 관계는 도표 9에 제시되어 있습니다.

도표 9: Asia Ex-Japan 펀드의 모닝스타 카테고리 및 SPIVA 카테고리

Morningstar Category	Domicile	SPIVA Category
Domestic Equity Funds		
China Fund Large Blend Equity	China	China Large-Cap
China Fund Large Growth Equity	China	
China Fund Large Value Equity	China	
Korea Fund Korea Large-Cap Equity	South Korea	Korea Large-Cap
EAA Fund Taiwan Large-Cap Equity	Taiwan	Taiwan Large-Cap
EAA Fund Taiwan Small/Mid-Cap Equity	Taiwan	Taiwan Mid-/Small-Cap
Thailand Fund Equity Large-Cap	Thailand	Thailand Large-Cap
Malaysia Fund Equity - Malaysia Large-Cap	Malaysia	Malaysia Large-Cap
International Equity Funds		
Korea Fund U.S. Equity	South Korea	U.S. Equity (KRW)
Korea Fund Global Equity	South Korea	Global Equity (KRW)
Thailand Fund Global Equity	Thailand	Global Equity (THB)
Malaysia Fund Equity - Global	Malaysia	Global Equity (MYR)
Bond Funds		
China Fund Corporate Bond	China	China Corporate Bond
China Fund Government and Policy Bank Bond	China	China Government and Policy Bank Bond
EAA Fund Asia Bond	Singapore, Hong Kong, Taiwan, Indonesia	Asia USD Bond
Korea Fund Asia Bond	South Korea	
Malaysia Fund Bonds - Asia	Malaysia	

Source: S&P Dow Jones Indices LLC and Morningstar. Table is provided for illustrative purposes.

³ 표본에는 개방형 운용 펀드와 ETF가 포함됩니다. 인덱스 펀드, 레버리지 및 인버스 펀드, 기타 지수연계 상품은 제외됩니다. 인도, 일본, 기타 지역에 대한 별도의 SPIVA 스코어카드는 [SPIVA 라이브러리](#)에서 확인할 수 있습니다.

각 카테고리에서 펀드 자산 규모를 기준으로 대표 통화를 선정하며, 해당 통화로 표시된 펀드만 표본에 포함됩니다. 대표 통화는 대부분 펀드 소재지의 주요 통화이고, 아시아 USD 채권 펀드 카테고리의 경우에만 미국 달러가 사용되었습니다.

벤치마크

이 스코어카드에 사용된 벤치마크는 도표 10에 정리되어 있습니다. 견고하고 공정한 연구 결과를 위해 각 펀드 카테고리별로 적절한 벤치마크를 선정하였습니다. 카테고리에 해당된 모든 펀드가 선정된 벤치마크를 채택하고 있는 것은 아니지만, 다수의 펀드가 이 보고서에서 지정한 벤치마크 또는 유사한 지수를 기준으로 수익률 목표를 설정하고 있습니다.

도표 10: SPIVA 일본 제외 아시아 카테고리: 소재지, 통화, 벤치마크

SPIVA Category	Domicile	Currency	Benchmark Index
Domestic Equity Funds			
China Large-Cap	China	CNY	S&P China A 300 Index
Korea Large-Cap	South Korea	KRW	S&P Korea BMI
Taiwan Large-Cap	Taiwan	TWD	S&P Taiwan BMI
Taiwan Mid-/Small-Cap	Taiwan	TWD	S&P Taiwan MidSmallCap
Thailand Large-Cap	Thailand	THB	S&P Thailand BMI
Malaysia Large-Cap	Malaysia	MYR	S&P Malaysia BMI
International Equity Funds			
U.S. Equity (KRW)	South Korea	KRW	S&P 500 (KRW)
Global Equity (KRW)	South Korea	KRW	S&P Global BMI (KRW)
Global Equity (THB)	Thailand	THB	S&P Global BMI (THB)
Global Equity (MYR)	Malaysia	MYR	S&P Global BMI (MYR)
Bond Funds			
China Corporate Bond	China	CNY	iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index
China Government and Policy Bank Bond	China	CNY	iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond Index
Asia USD Bond	Singapore, Hong Kong, Taiwan, Indonesia, South Korea, Malaysia	USD	iBoxx USD Asia Ex-Japan Index

Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Currency for both funds and benchmarks. Table is provided for illustrative purposes.

지수 수익률은 해당 통화를 기반으로 한 배당금 재투자 포함 총수익률입니다. 지수 수익률의 경우, 펀드와는 다르게 투자 비용이 차감되어 있지 않습니다. 액티브 펀드 수익률은 비용을 차감한 후 수익률이며, 판매수수료 또는 가입수수료는 포함하지 않았습니다.

부록 B: 용어집

지수를 언더퍼폼한 펀드 비율

생존 편향을 보정하기 위해, 해당 기간 초에 존재했던 투자가능 펀드군을 분모로 사용합니다. 측정 기간 동안 생존하지 못했거나, 생존했더라도 해당 기간 동안 카테고리 벤치마크를 아웃퍼폼하지 못한 펀드 수를 산출합니다. 이 수치를 해당 기간 초 투자 가능 펀드군에 포함된 펀드 수로 나누어, 지수를 언더퍼폼한 펀드 비율로 보고합니다.

생존율(%)

생존율 지표는 기간 시작 시점에 존재했고 기간 종료 시에도 활성 상태로 남아 있는 펀드 비율을 나타냅니다.

동일가중 펀드 성과

특정 스타일 카테고리과 투자기간에 대한 동일가중 수익률은 해당 기간 초에 존재했던 모든 액티브 펀드의 월별 수익률 단순평균을 복리로 산출합니다.

자산가중 펀드 성과

특정 스타일 카테고리의 자산가중 수익률도 유사한 방식으로 산출하지만, 매월 펀드별 수익률을 가중평균한다는 점에서 차이가 있습니다. 이때 각 펀드의 수익률은 해당 펀드의 순자산총액을 기준으로 가중치를 부여합니다. 자산가중 수익률은 표본 펀드 전체에 투자된 자금의 수익률을 반영하기 때문에, 카테고리 성과를 보여주는 더 적절한 지표가 될 수 있습니다.

사분위수 경계점

데이터 집합의 p 번째 백분위수는 데이터의 $p\%$ 이상이고 $(100-p)\%$ 이하인 값입니다. 다시 말해 이는 데이터를 하위 $p\%$ 와 상위 $(100-p)\%$ 의 두 부분으로 나누는 값입니다. 1 사분위수는 75 번째 백분위수로, 전체 집단을 하위 75%와 상위 25%로 나누는 값입니다. 제 2 사분위수는 50 번째 백분위수, 제 3 사분위수는 25 번째 백분위수입니다. 특정 기간의 펀드 카테고리 사분위수를 산정할 때 사용되는 데이터는 판매수수료를 제외하고 보수를 차감한 기준의 해당 펀드 내 최대 생존 클래스 수익률입니다.

생존 편향

연구 기간 동안 많은 펀드가 청산되거나 합병될 수 있습니다. 이는 일반적으로 해당 펀드의 지속적인 성과 부진으로 인해 발생합니다. 따라서 생존 펀드만을 사용하여 지수 수익률과 펀드 수익률을 비교할 경우, 비교 결과는 펀드 카테고리에 유리하게 편향될 것입니다. SPIVA 보고서는 세 가지 방식으로 이러한 편향을 제거합니다. 첫 번째 방식은 아웃퍼폼을 산출할 때 해당 기간 초에 해당 카테고리에 존재하던 모든 펀드로 구성된 전체 투자가능 펀드군을 분모로 사용하는 것입니다. 두 번째 방식은 각 카테고리의 생존율을 명시적으로 제시하는 것입니다. 마지막 방식은 해당 기간 초에 이용 가능했던 모든 펀드를 바탕으로 각 카테고리의 동종펀드 평균 수익률 추이를 산출합니다.

수수료

사용된 펀드 수익률은 판매수수료를 제외하고 보수를 차감한 기준입니다.

주가지수

S&P Global BMI

S&P Global BMI(광범위 시장 지수)는 투명하고 모듈화된 구조를 갖춘 글로벌 지수로 1989 년부터 유동 시가총액 가중 방식으로 산출되었습니다. 이 포괄적인 규칙기반의 지수 시리즈는 모든 시장을 통틀어 일관된 방법론을 사용하며 선진 시장과 이머징 마켓에서 기관 투자자들이 투자할 수 있는 14,000 개 이상의 주식을 포함합니다.

S&P Korea BMI

S&P Korea BMI 지수는 S&P Global BMI 지수의 하위 지수로 한국에 소재한 모든 적격기업을 포함합니다.

S&P Thailand BMI

S&P Thailand BMI 지수는 S&P Global BMI 지수의 하위 지수로 태국에 소재한 모든 적격기업을 포함합니다.

S&P Malaysia BMI

S&P Malaysia BMI 지수는 S&P Global BMI 지수의 하위 지수로 말레이시아에 소재한 모든 적격기업을 포함합니다.

S&P Taiwan BMI

S&P Taiwan BMI 지수는 S&P Global BMI 지수의 하위 지수로 대만에 소재한 모든 적격기업을 포함합니다.

S&P Taiwan MidSmallCap

S&P Taiwan MidSmallCap 지수는 대만의 중형 및 소형 기업을 포함한 지수로, S&P Taiwan BMI 지수에서 유동조정 시가총액 하위 30%를 차지합니다.

S&P China A 300 지수

S&P China A 300 지수는 심천 또는 상해 거래소에서 거래되는 2,500 개 이상의 종목으로 구성된 중국 A 주의 광범위한 시장 성과를 측정하도록 설계되었습니다. 지수 구성종목은 세계산업분류기준(GICS®)의 24 개 산업그룹에서 가장 규모가 크고 유동성이 높은 300 개 기업으로, 전체 시장의 섹터 분포를 나타내도록 선정됩니다.

S&P 500

S&P 500 지수는 미국 대형주를 측정하는 가장 우수한 단일 지표로 널리 간주됩니다. 이 지수에는 미국 주요 기업 500 개가 포함되어 있고 가용 시가총액의 80% 이상을 차지합니다.

채권지수

iBoxx USD Asia Ex-Japan 지수

iBoxx USD Asia Ex-Japan 지수는 아시아 소재 채권 발행자의 미국 달러화 채권 시장을 측정합니다. 지수 규칙은 투자가능성과 유동성에 대한 최소 기준을 유지하면서 아시아에서 발행되는 미국 달러화 채권 전반을 폭넓게 포괄합니다. 이 지수는 현재 17 개 시장에 소재하는 700 개 이상의 발행자가 발행한 2,000 개 이상의 채권으로 구성되어 있습니다.

iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond 지수

iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond 지수는 중국 기업이 발행한 위안화 투자등급 회사채 성과를 측정합니다. iBoxx ChinaBond 지수는 S&P 다우존스 지수와 중국 채권가격평가센터 (“CBPC”)의 공동 프로젝트로, CBPC의 채권평가 데이터 및 국내시장 전문성과 S&P 다우존스 지수의 글로벌 채권지수 전문성을 기반으로 만들어졌습니다.

iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond 지수

iBoxx ChinaBond Government & Policy Banks Bond 지수는 중국 정부와 중국 3 대 정책은행이 발행한 위안화 채권의 성과를 반영합니다.

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The iBoxx ChinaBond Investment Grade Corporates Bond Index was launched November 22, 2024. The S&P Global BMI (KRW) and S&P Global BMI (MYR) were launched April 29, 2025. The S&P Global BMI (THB) was launched December 10, 2023. 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.

IFCI and IFCG are trademarks of International Finance Corporation and have been licensed for use by S&P Dow Jones Indices.