

# 한국의 배당기회 포착

## 서문

### Contributors

**Jason Ye, CFA**  
Director  
Strategy Indices  
[jason.ye@spglobal.com](mailto:jason.ye@spglobal.com)

**Izzy Wang**  
Senior Analyst  
Strategy Indices  
[izzy.wang@spglobal.com](mailto:izzy.wang@spglobal.com)

한국의 고배당 수익률 전략 분석이라는 논문에서 한국 배당시장을 연구한 결과 한국의 고배당 수익률 주식으로 구성된 포트폴리오가 광범위한 시장 포트폴리오를 역사적으로 우수한 성과를 거두었다는 결론을 내렸습니다. 이번 논문에서는 실무자들이 지수화 접근방식을 통해 한국시장에서 고배당 전략 기회를 추적할 수 있는 방법을 소개합니다.

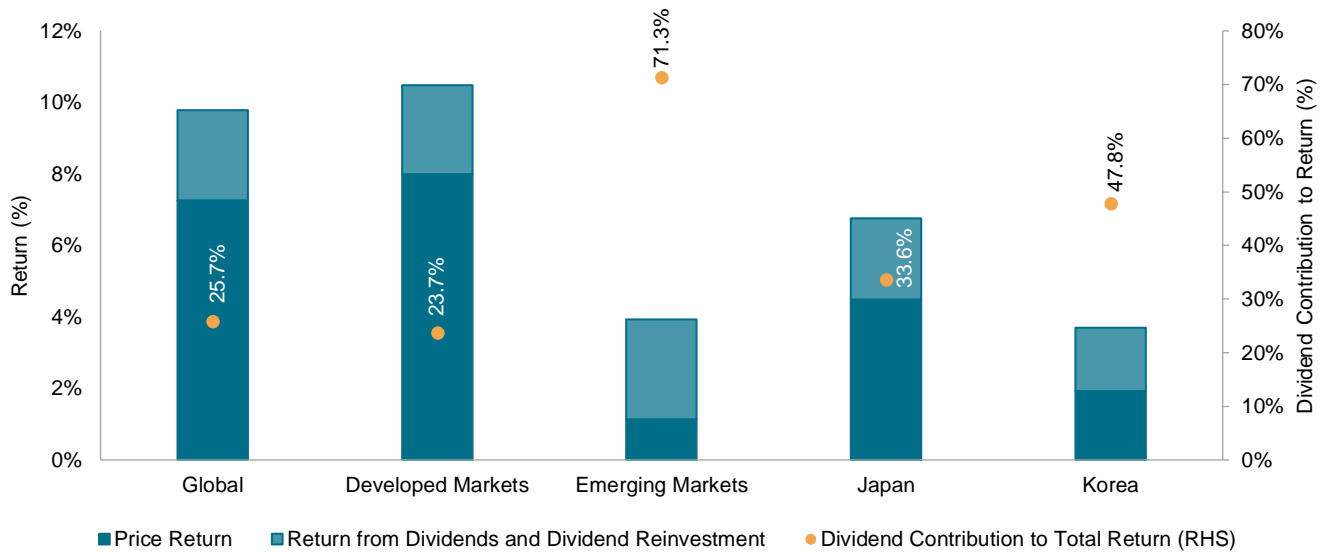
## 배당의 중요성

배당은 세 가지 이유로 주식투자에서 중요할 수 있습니다. 1) 배당은 주식시장에서 중요한 총수익률 원천입니다. 2) 배당전략은 인컴창출 투자자에게 대안이 될 수 있습니다. 3) 실증연구에서 배당이 역사적으로 초과 총수익을 창출한 팩터였습니다.

# 총수익률에 대한 배당 기여도

미국에서는 1936년 이후 배당과 배당 재투자자가 **S&P 500® 지수** 총수익률의 1/3 이상을 차지했습니다. 도표 1은 시장 총수익률을 가격 수익률과 배당 및 배당 재투자 수익률로 분류한 것입니다. 전세계적으로 지난 10년 동안 총수익률의 25% 이상이 배당과 배당 재투자에서 나왔습니다. 한국에서는 배당과 배당 재투자자가 지난 10년 동안 한국 주식시장 전체 수익률의 거의 절반에 기여했습니다.

도표 1: 지난 10년 동안 글로벌 주식 시장에서 총수익률에 대한 배당 기여도

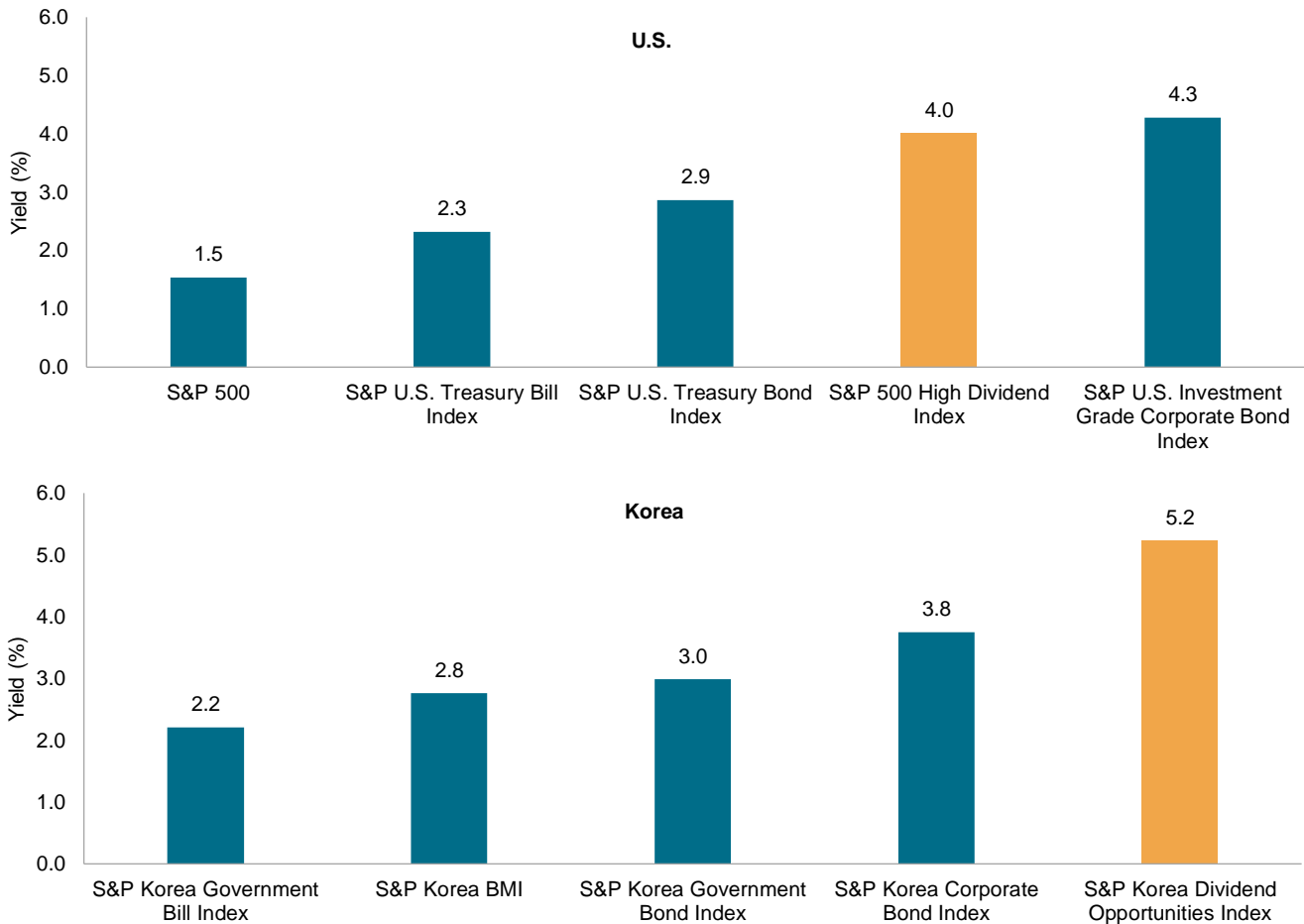


출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2022년 7월 31일 기준 데이터. 미 달러화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. S&P Global BMI 지수, S&P Developed BMI 지수, S&P Emerging BMI 지수, S&P Japan BMI 지수, S&P Korea BMI 지수가 사용되었습니다. 차트는 예시 목적으로 제공되었습니다.

## 대체인컴 전략

전통적으로 인컴 추구 투자자에게 채권이 자산배분에서 주요 자산유형이었습니다. 지난 10년 동안 글로벌 시장에서 금리인하 사이클이 길었는데, 이로 인해 투자자들이 인컴을 창출하는 데 어려움을 겪었습니다. 대안으로 일부 시장참가자는 수익률 기회를 위해 주식시장의 배당전략으로 눈을 돌렸습니다. 도표 2는 미국과 한국의 채권, 광범위한 주식시장, 배당지수 수익률을 보여줍니다. 미 연준이 금리인상 사이클로 발을 들여놓았지만 배당전략은 광범위한 주식시장과 국채지수에 비해 여전히 매력적인 수익률을 제공할 수 있습니다.

도표 2: 미국 및 한국의 주가 및 채권지수 수익률



출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2022년 7월 31일 기준 데이터. 미 달러화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. 차트는 예시 목적으로 제공되었습니다.

## 배당전략의 초과성과

과거 데이터에서 고배당 수익률 주식은 광범위한 주식시장에 비해 우수한 성과를 거둔 결과를 문서화한 논문이 많습니다. Michael O'Higgins와 John Downes는 [다우존스산업평균®지수](#)에 대해 이 같은 결론을 내렸습니다.<sup>1</sup> Jeremy Siegel은 S&P 500 지수 주식에서도 비슷한 결과를 발견했습니다.<sup>2</sup> 당사가 이와 유사한 실증연구를 실시한 결과, 2004년 12월부터 2022년 8월까지 한국시장에서 고배당 수익률 포트폴리오가 광범위한 시장 포트폴리오보다 양호한 성과를 거둔 것으로 나타났습니다. 자세한 내용은 '[한국의 고배당 수익률 전략 분석](#)' 논문에서 확인하시기 바랍니다.

<sup>1</sup> Michael O'Higgins and John Downes. "Beating the Dow". HarperCollins, 1991.

<sup>2</sup> Jeremy J. Siegel. "The Future for Investors, Why the Tried and the True Triumph over the Bold and the New." Crown Business, 2005.

# 배당기회 추적

## 지수구성

S&P 다우존스 지수(S&P DJI)는 실증연구에 영감을 받아 한국증권거래소(KRX)와 함께 [S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수](#)를 출시했습니다. 이 지수는 수익성, 배당성장, 환경·사회·지배구조(ESG) 심사를 통합하면서 KOSPI 200 지수 유니버스에서 배당수익률이 가장 높은 50개 종목 성과를 측정합니다. S&P DJI는 또한 ESG가 아닌 버전인 [S&P Korea Dividend Opportunities 지수](#)도 제공합니다. 이 지수는 수익성과 배당성장 심사를 통해 [S&P Korea BMI 지수](#) 유니버스에서 배당수익률이 가장 높은 50개 종목 성과를 측정합니다. 도표 3은 두 지수의 방법론 요약을 보여줍니다.

**도표 3: 지수방법론 비교**

Category	S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index	S&P Korea Dividend Opportunities Index
Universe	KOSPI 200 Index	S&P Korea BMI
Size	Float-Adjusted Market Cap > KRW 300 Billion	Float-Adjusted Market Cap > KRW 300 Billion
Liquidity	Three-Month Median Daily Value Traded > KRW 1 Billion	Three-Month Average Daily Value Traded > KRW 1 Billion
Fundamental Screens	Profitability: Positive trailing 12-month EPS Dividend Growth: Stable or increasing three-year dividend growth	
ESG Screens	S&P DJI ESG Score Business Activities United Nations Global Compact (UNGC) Media and Stakeholder Analysis Overlay	-
Selection	Selection of the top 50 stocks based on trailing 12-month dividend yield	
Weighting	Trailing 12-month dividend yield weighted	
Constituent Capping	5% capping on single constituent 30% capping on GICS sector	
Rebalancing	Semiannually, effective the last business day of January and July	Annually, effective the last business day of July
First Value Date	Jan. 30, 2015	Jan. 30, 2004
Launch Date	Sept. 5, 2022	Feb. 23, 2015

출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2022년 7월 31일 기준 데이터. 도표는 예시 목적으로 제공되었습니다.

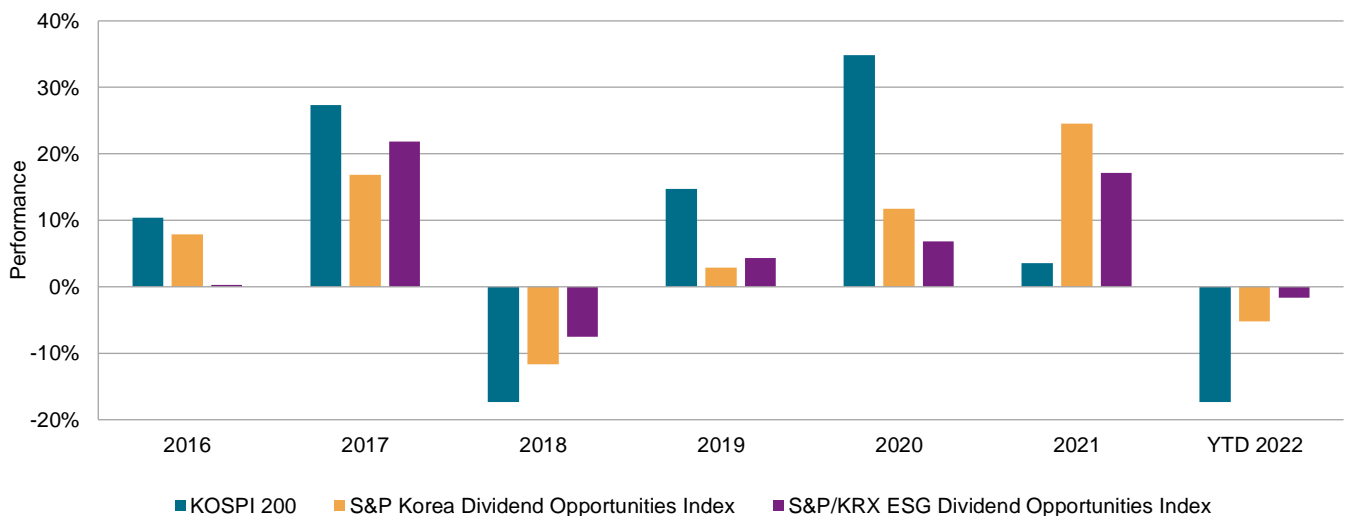
## 성과 논의

S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수 이력은 S&P Korea Dividend Opportunities 지수에 비해 짧습니다. 2015년 1월 이후 역방향 데이터 가정만으로 합리적인 데이터 커버리지를 갖는 여러 ESG 심사를 통합하고 있기 때문입니다. 보다 짧습니다. 도표 4는 2015년 1월 31일부터

2022년 8월 31일까지 S&P Korea Dividend Opportunities 지수와 S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수 모두 KOSPI 200 지수를 소폭 웃돌았습니다. KOSPI 200 지수가 20% 이상 하락했던 지난 1년 간의 성과 차이가 특히 컸습니다. 2016 ~ 2020년 기간에 두 배당기회지수 모두 5년 중 4년 동안 KOSPI 200 지수를 하회했으며, KOSPI 200 지수가 17% 하락한 2018년만 예외였습니다. KOSPI 200 지수가 다시 하락세로 돌아서면서 2021년 이후 성과 추세가 바뀌었습니다.

**도표 4: KOSPI 200 지수 대비 S&P Korea Dividend Opportunities 지수의 과거 성과**

Period	KOSPI 200 Index	S&P Korea Dividend Opportunities Index	S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index
<b>Annualized Compounded Returns (%)</b>			
Full-Period	5.51	6.13	6.21
1-Year	-21.43	-4.86	-5.56
3-Year	10.04	12.33	10.69
5-Year	3.21	3.62	4.03
<b>Annualized Standard Deviation (%)</b>			
Full-Period	16.32	16.13	16.45
1-Year	19.34	18.18	18.73
3-Year	20.68	20.48	21.43
5-Year	18.94	18.34	18.99
<b>Risk-Adjusted Returns</b>			
Full-Period	0.34	0.38	0.38
1-Year	-1.11	-0.27	-0.30
3-Year	0.49	0.60	0.50
5-Year	0.17	0.20	0.21



출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2015 년 1 월 31 일부터 2022 년 8 월 31 일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022 년 9 월 5 일에 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 차트와 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

S&P Korea Dividend Opportunities 지수를 사용하여 S&P Korea BMI 지수 대비 장기성과를 확인할 수 있습니다. 2004 년 1 월부터 2022 년 8 월까지 백테스트 기간 동안 S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 S&P Korea BMI 를 연간 3.88% 초과했으며 추적오류 9.21%로 정보비율 0.4 를 달성했습니다(도표 5 참조).

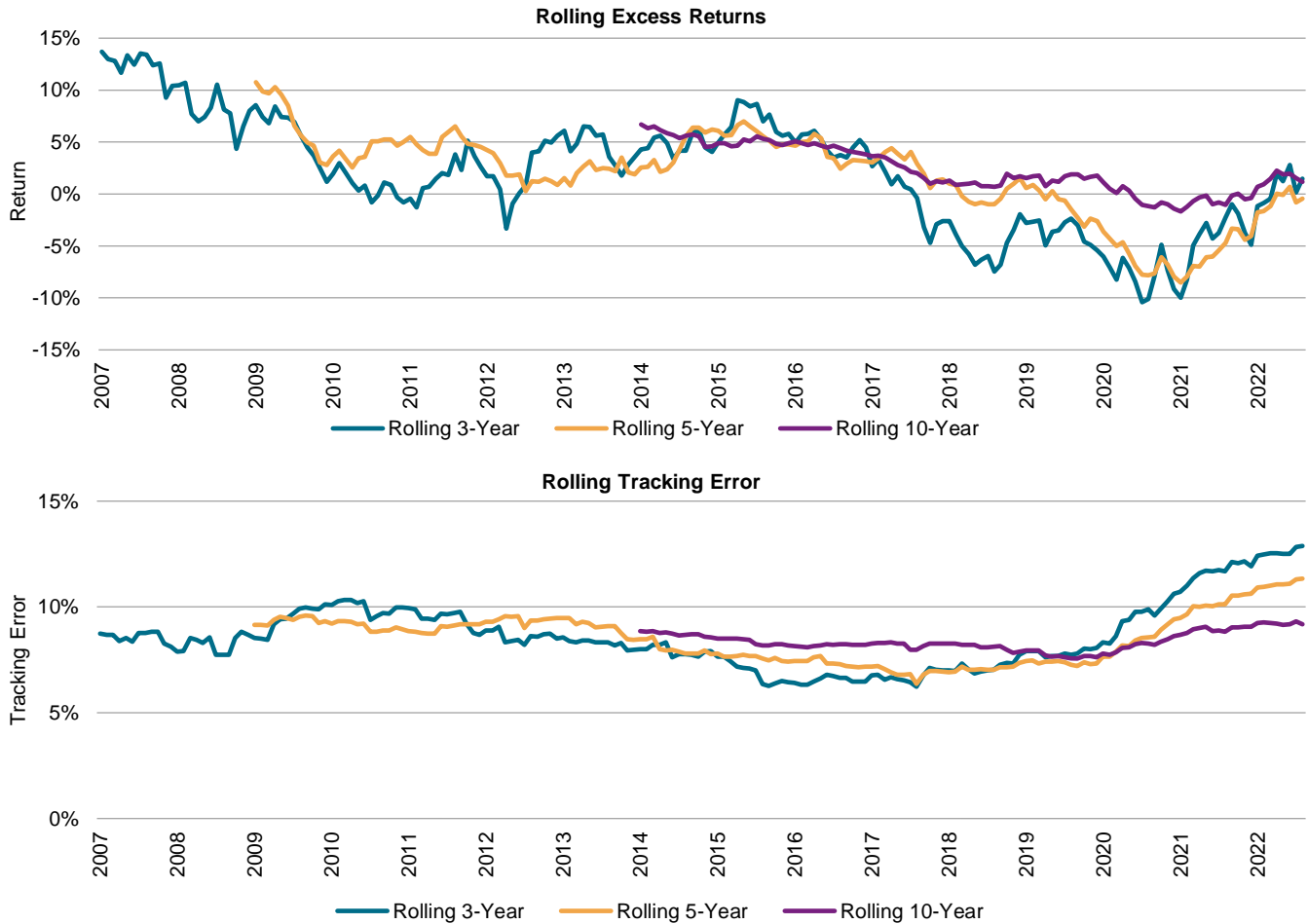
**도표 5: 벤치마크 대비 S&P Korea Dividend Opportunities 지수의 과거 성과**

Period	S&P Korea BMI	S&P Korea Dividend Opportunities Index	Comparison
<b>Annualized Compounded Returns (%)</b>			<b>Excess Return (%)</b>
Full-Period	8.14	12.02	3.88
1-Year	-20.67	-4.86	15.81
3-Year	10.87	12.33	1.45
5-Year	4.06	3.62	-0.44
10-Year	5.21	6.41	1.19
15-Year	4.26	5.54	1.28
<b>Annualized Standard Deviation (%)</b>			<b>Annualized Tracking Error (%)</b>
Full Period	18.35	18.97	9.21
1-Year	20.20	18.18	11.62
3-Year	20.81	20.48	12.88
5-Year	19.24	18.34	11.34
10-Year	15.17	14.75	9.17
15-Year	18.15	18.63	9.20
<b>Risk-Adjusted Returns</b>			<b>Information Ratio</b>
Full-Period	0.44	0.63	0.40
1-Year	-1.02	-0.27	1.51
3-Year	0.52	0.60	0.10
5-Year	0.21	0.20	-0.05
10-Year	0.34	0.43	0.12
15-Year	0.23	0.30	0.14

출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2004 년 1 월 31 일부터 2022 년 8 월 31 일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 2015 년 2 월 23 일에 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

시장주기별 실적을 연구하기 위해 S&P Korea Dividend Opportunities 지수와 S&P Korea BMI 지수 간의 연속 성과차이 및 추적오차를 살펴볼 수 있습니다. 도표 6은 두 지수 간의 연속 3년, 5년, 10년 초과수익률 차이를 보여줍니다. 2016 ~ 2020년 기간에 S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 어려운 시기를 겪었지만, 2021년 이후 추세가 역전되며 추적오류도 증가했음을 알 수 있습니다.

**도표 6: S&P Korea Dividend Opportunities 지수와 S&P Korea BMI 지수 간의 연속 성과 차이**



출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2004년 1월 31일부터 2022년 8월 31일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 2015년 2월 23일에 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 차트는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

과거 데이터에서 성과측정 기간이 길수록 기초 벤치마크를 이길 확률이 높아집니다. 도표 7에서 볼 수 있듯이 2004년 1월부터 2022년 8월까지 3년 성과 관측이 188번 있었고 그 중 66%는 S&P Korea Dividend Opportunities 지수가 S&P Korea BMI 지수를 앞질렀습니다. 188개 관측치의 평균 초과수익률은 연 2.02%였습니다. 성과 시계를 10년으로 늘리면 관측치의 83%가 초과성과를 거두었고 전체 평균 초과수익률은 연 2.33%였습니다.

**도표 8: S&P Korea Dividend Opportunities 지수의 연속 성과 관측치**

Rolling Premium	S&P Korea Dividend Opportunities Index
<b>3-Year</b>	
Number of Observations	188
Number of Outperformance Observations	124
Percent of Outperformance Observations (%)	65.96
Average Excess Return (%)	2.02
<b>5-Year</b>	
Number of Observations	164
Number of Outperformance Observations	119
Percent of Outperformance Observations (%)	72.56
Average Excess Return (%)	1.77
<b>10-Year</b>	
Number of Observations	104
Number of Outperformance Observations	86
Percent of Outperformance Observations (%)	82.69
Average Excess Return (%)	2.33

출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2004년 1월 31일부터 2022년 8월 31일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 2015년 2월 23일에 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

## 방어적 투자

배당전략의 또 다른 중요한 성과 특성은 방어적인 경향이 있다는 것입니다. 배당수익률이 높고 지속가능한 주식은 배당수익률이 어느 정도 뒷받침되기 때문에 배당수익률이 낮은 주식보다 가격하락에 더 저항할 수 있습니다. 시장이 하락하는 동안 시장참여자들은 안전을 추구하는 경향이 있는데, 이는 일반적으로 주식에서 채권으로 그리고 주식 내에서 고위험, 성장, 무배당 주식에서 저위험, 고배당 및 안정적 배당지급 주식으로 전환하는 양상을 반영합니다.

이는 업사이드 및 다운사이드 캡처 비율에서 관찰할 수 있습니다. S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 2004년 1월과 2022년 8월 사이에 하락하는 달의 70%, 상승하는 달의 48.12% 기간 동안 S&P Korea BMI 지수보다 양호한 성과를 거두었고, 평균 초과수익률은 하락하는 달의 경우 0.44%, 상승하는 달의 경우 -0.13%였습니다. 유사하게 S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2015년 2월과 2022년 8월 사이에 하락하는 달의 63.16%,



상승하는 달의 39.62% 기간 동안 KOSPI 200 지수보다 우수했고, 평균 초과수익률은 하락하는 달의 경우 0.30%, 상승하는 달의 경우 -0.24%였습니다(도표 8 참조).

**도표 8: 상승장과 하락장에서 거둔 평균 성과**

Period	S&P Korea Dividend Opportunities Index	S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index
<b>Hit Rate (%)</b>		
All Months	56.95	49.45
Up Months	48.12	39.62
Down Months	70.00	63.16
<b>Monthly Excess Return (%)</b>		
All Months	0.31	0.06
Up Months	-0.13	-0.24
Down Months	0.44	0.30
<b>Capture Ratio (%)</b>		
Upside	94.43	88.00
Downside	72.71	79.53

출처: S&P 다우존스 지수 LLC. 2004년 1월 31일부터 2022년 8월 31일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. S&P Korea Dividend Opportunities 지수는 2015년 2월 23일에 출시되었습니다. The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022년 9월 5일 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

## ESG 고려사항

**S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수**는 ESG 고려사항을 한국 배당전략에 통합하기 위해 2022년 9월에 출시되었습니다. ESG는 자산운용업계에서 점점 더 주목받는 분야입니다. S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 S&P DJI ESG 점수, 사업활동, UNGC 원칙, S&P 글로벌 미디어 및 이해관계자 분석(MSA)을 포함하여 여러 ESG 심사를 지수구성에 통합합니다.

S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 기본적인 심사를 적용한 후 S&P DJI ESG 점수 기준 하위 25% 종목을 제외합니다. S&P DJI ESG 점수는 재무적 중요성에 중점을 두고 기업의 ESG 리스크 및 성과 요인을 강력하게 측정하는 환경, 사회, 거버넌스 점수입니다. 이러한 결과는 S&P Global의 연례 기업지속가능성평가를 통해 도출되는데, 이 평가는 기초 기업의 ESG 데이터를 통합하여 점수를 매기는 상향식 리서치 프로세스입니다.

ESG 심사 후, 지수는 논란의 여지가 있는 무기, 소형무기, 군사계약, 연료탄, 오일샌드, 담배제품 사업활동과 관련된 기업을 제외합니다. 이는 책임있는 투자관행에 사용되며 널리

받아들여지는 ESG 심사이며 지속가능한 투자자는 사람의 건강과 생명을 손상시키는 원천으로 간주합니다.

UNGC 를 준수하지 않는 기업도 제외됩니다. UNGC 원칙은 논란의 여지가 있는 행동의 척도이며 인권, 노동권, 환경, 반부패와 관련된 문제를 포함합니다.

또한 지수위원회는 MSA 를 통해 지수 내 기업과 관련된 ESG 리스크 사건 및 논란의 여지가 있는 활동을 모니터링합니다. MSA 에는 경제범죄 및 부패, 사기, 불법 상업관행, 인권문제, 노동분쟁, 작업장 안전, 재앙적 사고, 환경재해와 같은 다양한 문제가 포함됩니다. MSA 에서 지목한 기업은 제외될 수 있습니다..

이러한 ESG 고려사항의 결과, S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수의 가중평균 S&P DJI ESG 점수는 2022 년 6 월 30 일 현재 66.52 로 S&P Korea Dividend Opportunities 지수의 가중평균 S&P DJI ESG 점수 49.85 보다 높습니다. ESG 지수는 지수설계에 ESG 를 접목하면서 한국시장에서 배당기회를 모색하는 투자자를 위해 설계되었습니다..

## 배당수익률 및 밸류에이션

배당중심지수인 S&P Korea Dividend Opportunities 지수와 S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 모두 2022 년 6 월 30 일 현재 KOSPI 200 지수와 S&P Korea BMI 지수보다 배당수익률이 높고 밸류에이션이 낮습니다(도표 9 참조).

**도표 9: 지수 배당수익률 및 밸류에이션**

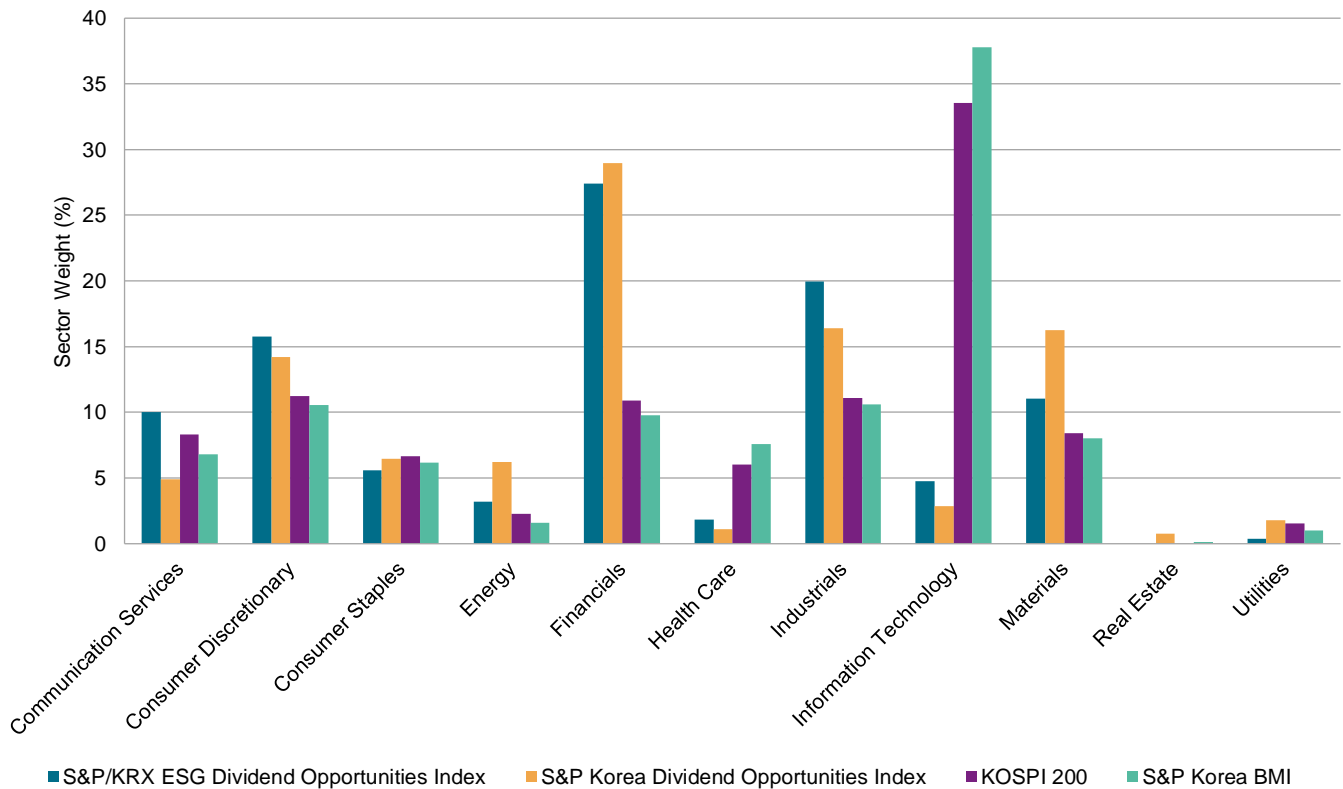
Metric	S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index	S&P Korea Dividend Opportunities Index	KOSPI 200 Index	S&P Korea BMI
<b>As of June 30, 2022</b>				
Dividend Yield	5.67	5.25	2.26	2.34
Price/Earnings	4.53	5.23	8.33	7.50
Price/Cash Flow	2.10	2.26	4.07	3.83
Price/Book	0.52	0.56	1.00	0.93
Price/Sales	0.26	0.34	0.76	0.69
<b>Quarterly Average from March 31, 2015, to June 30, 2022</b>				
Dividend Yield	3.30	3.59	1.88	1.73
Price/Earnings	9.29	9.33	11.71	11.59
Price/Cash Flow	3.69	3.32	4.83	5.00
Price/Book	0.75	0.71	1.02	1.07
Price/Sales	0.46	0.43	0.74	0.74

출처: S&P 다우존스 지수 LLC, FactSet, 한국증권거래소(KRX). 2015년 3월 31일부터 2022년 6월 30일까지의 데이터. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022년 9월 5일 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

## 섹터 영향

도표 5에서 S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수가 2016 ~ 2020년 사이에 KOSPI 200 지수보다 부진했음을 보여주었습니다. 이는 주로 섹터배분 차이 때문이었습니다. S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 금융, 산업재, 에너지 섹터에 대해 비중을 높게 설정한 반면 정보기술 섹터에 대해서는 비중을 낮게 가져갔습니다(도표 10 참조). 이와 같은 저조한 성과는 2015 ~ 2020년 기간 동안 정보기술 섹터가 상당한 성과를 거두었기 때문에 주로 섹터별 배분효과에 기인했습니다.

도표 10: 과거 평균 GICS 섹터 비중



출처: S&P 다우존스 지수 LLC, FactSet, 한국증권거래소(KRX). 2015년 3월 31일부터 2022년 6월 30일까지의 데이터. The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022년 9월 5일 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

**도표 11: S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수의 섹터 기여도 분석**

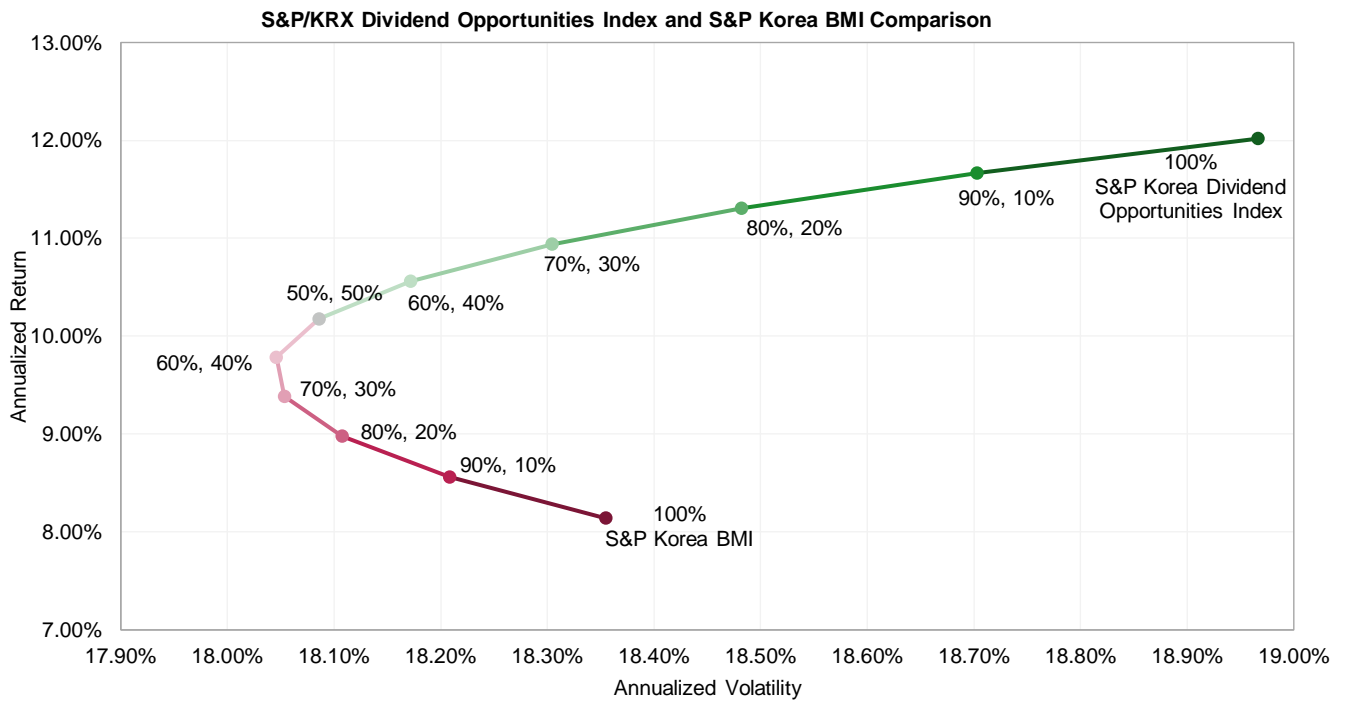
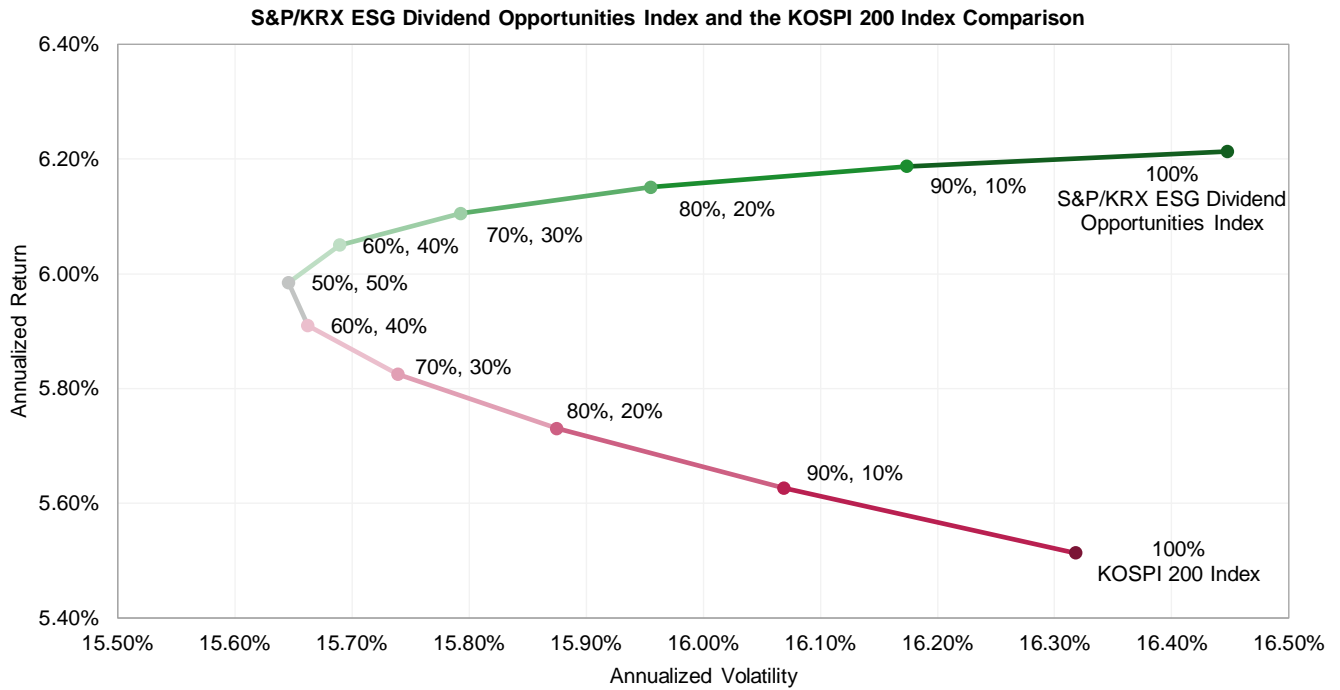
Sector	S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index			KOSPI 200 Index			Attribution Analysis		
	Average Weight	Total Return	Contribution to Return	Average Weight	Total Return	Contribution to Return	Allocation Effect	Selection Effect	Total Effect
Information Technology	4.19	175.44	6.29	33.18	263.05	71.03	-35.09	-1.91	-37.00
Communication Services	10.25	75.82	9.26	7.89	120.88	11.40	-1.06	-3.91	-4.96
Financials	26.00	59.91	16.49	11.58	23.87	1.73	-16.04	11.75	-4.29
Energy	4.25	-41.60	-0.51	2.33	113.29	3.05	-3.61	-0.53	-4.14
Materials	13.07	78.22	6.19	8.42	114.63	9.00	0.35	-3.31	-2.96
Health Care	2.39	84.31	2.32	5.17	252.30	10.53	-0.90	-1.57	-2.47
Industrials	18.64	13.22	6.96	10.90	1.52	-2.61	-8.00	6.87	-1.13
Utilities	0.16	-42.48	-1.34	1.77	-14.98	-0.22	1.67	-0.95	0.72
Consumer Staples	3.85	6.77	1.39	7.36	12.38	-0.19	5.93	-1.51	4.41
Consumer Discretionary	17.20	79.89	13.78	11.41	30.65	2.53	-5.28	12.12	6.84
<b>Total</b>	<b>100.00</b>	<b>489.50</b>	<b>60.82</b>	<b>100.00</b>	<b>917.57</b>	<b>106.25</b>	<b>-62.02</b>	<b>17.05</b>	<b>-44.97</b>

출처: S&P 다우존스 지수 LLC, FactSet, 한국증권거래소(KRX). 2015년 3월 31일부터 2022년 6월 30일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022년 9월 5일 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 표는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

## KOSPI 200 지수와 포트폴리오 조합

배당전략을 광범위한 시장 포트폴리오에 통합함으로써 얻을 수 있는 잠재적인 이점은 무엇일까요? S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수와 KOSPI 200 지수를 조합할 때 서로 다른 가상 결과를 비교할 수 있습니다. 2015년 2월부터 2022년 8월까지 가상의 100% KOSPI 200 지수 포트폴리오는 연 5.51%의 총수익률을 기록했고 연 16.32%의 변동성을 보였습니다. 도표 12는 S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수에 대한 배분이 10%씩 증가할 때 위험조정수익률이 개선되는 양상을 시각적으로 보여줍니다. 보시다시피 과거 성과를 기준으로 할 때 50/50 배분은 총수익률이 연 47 bp로 완만하게 향상되고 위험은 67 bp 낮추었습니다. S&P Korea Dividend Opportunities 지수와 S&P Korea BMI 지수를 조합하면 그 결과가 훨씬 더 향상됩니다. 100% S&P Korea BMI 지수 배분에서 S&P Korea BMI 지수와 S&P Korea Dividend Opportunities 지수 간의 50/50 배분으로 이동하면서 과거 성과는 연 2.04% 개선되고 위험은 연 27bp 감소했습니다.

### 도표 12: S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수와 KOSPI 200 지수 간의 지수 조합 위험/수익 특성



출처: S&P 다우존스 지수 LLC, 한국증권거래소(KRX). 2015년 1월 31일부터 2022년 8월 31일까지의 데이터. 원화 총수익률을 기반으로 한 지수성과. 과거의 성과가 미래의 결과를 보장하지 않습니다. The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities 지수는 2022년 9월 5일 출시되었습니다. 지수 출시일 이전 모든 데이터는 백테스트된 가상 데이터입니다. 차트는 예시 목적으로 제공되었으며 가상의 과거 성과를 반영합니다. 백테스트된 성과와 관련한 고유한 제한사항에 대한 자세한 내용은 이 문서의 끝에 있는 성과공개를 참조하십시오.

## Performance Disclosure/Back-Tested Data

The S&P/KRX ESG Dividend Opportunities Index was launched Sept. 5, 2022. The S&P Korea Dividend Opportunities Index was launched Feb. 23, 2015. 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. Complete index methodology details are available at [www.spglobal.com/spdji](http://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

© 2022 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, 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, 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.

KRX and KOSPI are trademarks of The Korea Exchange and have been licensed for use by S&P Dow Jones Indices.