

TalkingPoints

S&P 500® 섹터 지수 및 25년간의 GICS®



Hamish Preston, CFA
Head of U.S. Equities



Fei Wang
Senior Analyst,
U.S. Equity Indices



Sherifa Issifu
Associate Director,
U.S. Equity Indices

1. GICS란 무엇이며 왜 중요한가요?

2024년 8월로 25주년을 맞이하는 글로벌산업분류기준(GICS)은 기업을 섹터와 산업으로 분류하는 글로벌 표준을 확립하기 위해 1999년 S&P DJI와 MSCI가 개발했습니다. GICS는 글로벌 금융 커뮤니티가 기업, 산업, 섹터별로 비교할 수 있는 완전하고 일관된 글로벌 섹터 및 산업 정의를 필요로 함에 따라 개발되었습니다.

GICS는 4단계 세분성을 제공하며 현재 11개 섹터, 25개 산업그룹, 74개 산업, 163개 하부산업으로 구성되어 있습니다. 기업의 하부산업 분류에 따라 세분성이 낮은 순서대로 해당 기업의 산업, 산업그룹, 섹터 소속을 결정하는 계층적 코딩 시스템 덕분에 GICS 계층 간에 쉽게 전환할 수 있습니다. 각 기업에 대한 전체 GICS 분류는 텍스트 설명과 함께 8자리 코드로 구성됩니다.

Exhibit 1: 섹터 임의소비재

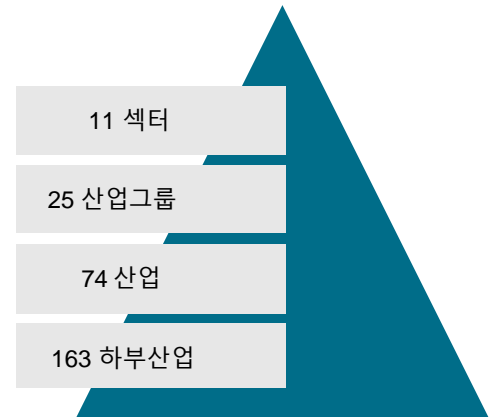
수준	분류	GICS 코드
섹터	임의소비재	25
산업그룹	서비스소비재	2530
산업	호텔, 레스토랑, 레저	253010
하부산업	카지노 및 게임	25301010

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

GICS 구조는 기업 그룹화가 시장 세분화를 최신 상태로 반영할 수 있도록 시간이 지나면서 발전해 왔습니다. 이러한 업데이트는 역사적으로 GICS 계층 구조의 각 수준에서 세분화 수에 영향을 미쳤으며, 다양한 세분화 정의와 그에 따른 기업 분류에 영향을 줄 수 있습니다.

Exhibit 2: GICS – 개요

- GICS는 기업을 섹터와 산업으로 분류하는 글로벌 표준을 확립하기 위해 **1999년에 만들어졌습니다.**
- 기업은 **주요 사업활동에 따라** 분류됩니다.
- **주로 매출을 기준으로 하지만 결정할 때 수익과 시장 인식도 고려됩니다.**
- 섹터는 매출원이나 운영 방식이 유사한 종목을 함께 그룹화합니다.
- 섹터 및 산업그룹은 공통적인 민감도를 유지하면서 기업별 위험을 분산시킬 수 있습니다.



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. For more information, see [Global Industry Classification Standard \(GICS\) Methodology](#). Chart is provided for illustrative purposes.

2. 누가 GICS를 사용하나요?

GICS는 투자리서치, 포트폴리오 운용, 자산배분을 위한 산업분석 프레임워크로 널리 인정받고 있으며 다양한 시장참여자가 사용하고 있습니다. 이 구조가 채택된 주요 이유는 전세계적으로 시장 부문을 정의할 수 있는 공통의 근거를 제공하며, 이는 지수의 섹터별 특성 분석, 지수기반 전략, 적극적인 의사결정의 기초가 되기 때문입니다.

예를 들어, 섹터 중립성은 S&P 500® ESG 지수에서 필수적인 메커니즘입니다. S&P 500 ESG 지수는 역사적으로 S&P 500 지수와 유사한 산업비중을 유지하면서 지속가능성 특성을 강화해 왔습니다.

지수기반 투자에서 GICS는 포괄적인 시장지수를 세분화하고 섹터기반 관점을 제시함으로써 투자 유니버스에 대한 세부적인 시각을 제공합니다.

GICS는 1999년에 만들어졌지만, S&P DJI는 GICS 분류를 1989년으로 확장하여 닷컴 버블이 터지기 전 1990년대 기술주가 주도했던 흐름을 보여주며 S&P 500 정보기술 섹터가 1993, 1994, 1996, 1998, 1999년에 가장 우수한 성과를 낸 섹터였던 것과 같은 1990년대 섹터 트렌드에 대한 분석을 제공합니다.

S&P DJI의 U.S. S&P Select Industry 지수 범위에서 많은 GICS 기반 지수는 S&P Composite 1500® 지수 또는 S&P 500 지수와 같은 광범위한 시장지수에서 파생됩니다. 또한 S&P DJI는 대형주부터 소형주까지 전체 시가총액 스펙트럼을 측정하는 S&P Total Market 지수(TMI)에서 가져온 세분화된 하부산업 지수도 있습니다. 이 지수는 바이오테크놀로지처럼 가장 작은 기업이 때때로 가장 혁신적일 수 있는 각 산업에서 더 많은 적격기업 풀을 포착합니다.

Exhibit 3: Overview of Sector and Industry Indices

Size Range	FMC Weighted	Capped	Equal Weight	
Large-Cap	S&P 100	-	-	
Large-Cap	S&P 500 (FMC Weighted)	Select Sector Indices*	S&P 500 Equal Weight Sectors	
	S&P 500 Ex-Sectors (excluding sectors)	S&P 500 Capped 35/20 Indices^		
	S&P 500 Plus Indices (combined sectors)	S&P Select Sector Daily Capped 25/20 Indices**^		
	S&P 500 Shariah Sectors (company exclusions)		S&P Select Sector Capped 20% Indices^	
			S&P Select Sector 15/60 Indices	
		S&P Select Sector 15/40 Plus Indices		
		S&P 500 Plus Sustainability Enhanced Sectors		
Mid-Cap	S&P 400	S&P MidCap 400 Capped*	S&P 400 Equal Weight Sectors	
Small-Cap	S&P 600	S&P SmallCap 600 Capped*	S&P 600 Equal Weight Sectors	
Broad Market	S&P Composite 1500	-	S&P Composite 1500 Equal Weight Sectors	
Total Market	S&P Total Market Index (TMI)	-	S&P Select Industry Indices (modified equal weight)	
Large-Mid	-	S&P 900 Banks Industry 7/4 Capped	-	
Mid-Small	S&P 1000	-	-	
Completion	S&P Completion Index (S&P TMI ex-S&P 500)	-	-	

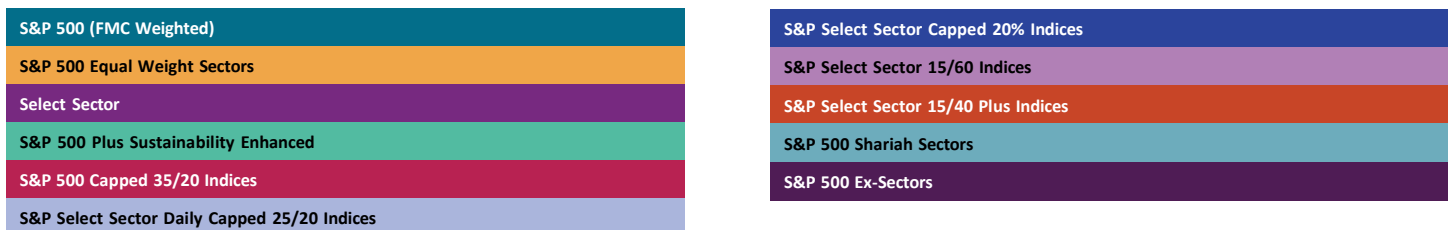
Source: S&P U.S. Indices Methodology, Index Mathematics Methodology. *RIC Capping Rules, please see the Equity Indices Policies & Practices Methodology for more details on regulatory capping requirements. Data as of June 2024. Table is provided for illustrative purposes.

S&P DJI의 글로벌 주가지수에서 국가 및 지역별로 섹터를 조합하면 GICS 관점에서 비교 및 대조할 수 있는 수천 개의 조합을 통해 다양한 세계를 볼 수 있습니다.

3. S&P 500 Sector 지수는 어떻게 활용하나요?

다른 유형의 지수와 마찬가지로 섹터 지수에서도 시장 유니버스의 중요성이 중요합니다. S&P 500 섹터 지수는 S&P Composite 1500 지수의 대형주 구성종목인 S&P 500 지수에서 시작합니다. 다른 미국 주가지수 방법론과 달리 S&P 1500® 지수는 재무 건전성을 고려하며, 역사적으로 우량성 팩터에 더 높은 비중을 두고 있습니다. 이를 통해 더 작은 세그먼트로 세분화하기 전에 견고한 유니버스를 제공합니다.

Exhibit 4: S&P 500 Sector Indices



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. See Appendix for further information. Chart is provided for illustrative purposes.

S&P 500 섹터 지수(유동시가총액[FMC] 가중)는 S&P 500 지수의 직접 세분화한 지수이며 유동주식수조정 시가총액 가중치도 적용됩니다. S&P 500 지수 (FMC 가중) 섹터는 다양한 섹터 조합, 대체가중 섹터, 특화된 지수, 로테이터 전략의 시작 유니버스입니다.

S&P DJI는 전세계의 다양한 규제 및 다각화 요건을 염두에 두고 여러 지수 시리즈를 구성하여 다양한 S&P 500 섹터 지수를 계산합니다. S&P DJI는 어떤 지수 시리즈가 투자상품 관련 규정을 준수한다는 것을 보증하지는 않지만 지수설계의 일부로 다양한 임계값을 고려합니다.

예를 들어, **Select Sector** 제품군은 미국 “40조법” 규제상한 규정을 고려합니다. S&P 500 Capped 35/20 Sector 지수, S&P Select Sector 25/20 지수, S&P Select Sector 20% 지수는 유럽의 UCITS 지침에 따른 다각화 규정을 고려합니다. 그 외의 S&P Select Sector 15/60 지수는 중국 상장 요건을 염두에 두고 있습니다.

섹터 지수는 가중치 방식에 따라 달라질 수 있습니다. (수정된) 유동 시가총액 지수와는 달리 S&P 500 Equal Weight Sector 지수는 각 섹터 내 구성종목을 평등하게 할당하여 성과를 측정합니다. S&P DJI는 다른 기준을 통합한 섹터 지수도 제공합니다. 실제로 S&P 500 Shariah Sector 지수는 Shariah 가이드라인을 준수하고자 하는 시장참가자에게 적합할 수 있으며, S&P 500 Plus Sustainability Enhanced Sector 지수는 지속가능성 고려 사항을 통합하여 지속가능성 고려 사항을 염두에 두고 섹터 노출을 조정하고자 하는 시장참가자에게 적합할 수 있습니다.

또한 일부 전략은 벤치마크에 따라 모든 섹터를 상향 또는 하향 조정하는 대신 미국 경제에 대한 거시경제적 관점이나 리서치 철학에 따라 섹터 또는 섹터 그룹 간에 순환하며 운용됩니다.

4. 섹터 환경은 어떻게 변화했나요?

4수준 GICS 구조는 오늘날의 글로벌 투자환경을 반영하면서도 변화에 적응할 수 있을 만큼 유연합니다. 글로벌 경제의 변화에 따라 섹터, 산업그룹, 산업, 하부산업을 추가, 수정, 분할할 수 있으며, 이를 통해 GICS가 시장 실무자를 위한 신뢰할 수 있는 프레임워크로 지속적으로 기능하고 글로벌 시장에 대한 중요한 인사이트를 제공할 수 있도록 할 수 있습니다.

GICS 구조 진화의 한 예로 2016년에 부동산이 금융에서 분리되어 독립된 부문이 된 것이 있습니다. 이러한 변화는 부동산 기업의 고유한 특성을 인정한 것입니다. 최근에는 2018년에 통신서비스가 커뮤니케이션 서비스로 명칭이 변경되었습니다. 이러한 GICS 구조 업데이트는 커뮤니케이션 방식 변화를 반영한 것으로, 이러한 구조변화의 일환으로 여러 기업이 정보기술 및 임의소비재 섹터로부터 이동했습니다. 최근에는 2023년 GICS 변경으로 GICS 프레임워크가 더욱 세분화되었습니다. GICS 연표에 대한 자세한 내용은 방법론에서 확인할 수 있으며, 섹터에 대한 견해를 공유하고자 하는 투자자는 지수 알림을 통해 최신 정보를 얻고 향후 GICS 협의에 참여할 수 있습니다.

미국에서는 대형주와 S&P 500 지수와 같은 광범위한 주가지수가 초기부터 대표적인 시장 지수로 자리 잡았습니다.

섹터투자 역시 가장 광범위한 시장과 시장 세그먼트, 즉 대형주에서 시작되었습니다. 오늘날 섹터투자는 중형주 및 소형주까지 범위를 넓히고 GICS 프레임워크에서 더 세분화된 세그먼트를 살펴보는 등 다양한 규모에 걸쳐 이루어지고 있습니다. 또한 투자자는 섹터를 넘어 특정 GICS 하부산업 또는 하부산업 그룹으로 구성된 주식 성과를 측정하는 S&P Select Industry 지수를 통해 더 좁은 시장 부문을 살펴볼 수 있습니다.

5. 미국 섹터가 중요한 이유는 무엇인가요? 미국 섹터는 글로벌 영향력이 있나요?

미국 주식시장은 세계에서 가장 큰 시장으로, 2024년 6월 말 기준 S&P DJI의 글로벌 주식지표인 S&P Global BMI의 지수 시가총액 중 미국소재 기업이 62%를 차지합니다. 또한 미국은 모든 섹터에서 가장 큰 국가 비중을 차지하고 있으며, 11개 S&P Global BMI GICS 섹터 중 9개 섹터에서 지수 시가총액 대부분(50% 이상)을 차지했습니다.

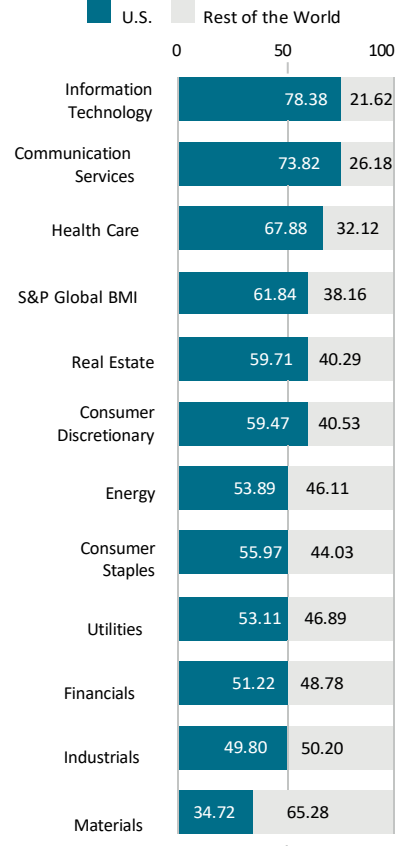
많은 글로벌 섹터에서 미국소재 기업이 차지하는 비중은 미국 외 지역, 즉 나머지 미주(캐나다 및 라틴아메리카), 범아시아, 유럽, 중동 및 아프리카 지역과 비교할 때 특히 두드러집니다. 도표 5는 S&P Global-Ex U.S. BMI 지수 지역의 섹터 구성(왼쪽)을 보면 미국에 비해 정보기술 비중이 현저히 낮고 금융, 부동산, 에너지, 소재, 유틸리티 비중이 높다는 것을 알 수 있습니다. 따라서, 미국 섹터를 통합하면 전세계 시장참가자가 국내 및 지역 섹터 편중을 극복하고 글로벌 섹터 대표성에 더 부합하는 섹터 노출을 가져올 수 있습니다.

Exhibit 5: Regional Segments Have More Exposure to Financials and Less to Technology (%)

Absolute Sector Weight of Selected Regions Compared to the U.S.

Regions	U.S.	Canada	Latin America	Pan Asia	Europe	Middle East and Africa	Total Weight
Percentage of S&P Global BMI	61.84	2.69	0.83	18.35	15.00	1.29	100
Sector Name	U.S.	Canada	Latin America	Pan Asia	Europe	Middle East and Africa	Global Ex-U.S.
Information Technology	30.62	8.43	0.49	19.83	8.33	8.19	13.69
Financials	13.00	30.94	29.30	18.25	18.31	37.58	20.06
Health Care	11.72	0.67	1.83	5.80	15.17	4.29	8.99
Consumer Discretionary	10.13	3.65	3.41	13.73	10.22	6.80	11.18
Industrials	9.35	14.44	9.93	14.65	17.24	6.15	15.26
Communication Services	8.68	1.60	3.91	6.50	3.68	6.35	4.99
Consumer Staples	5.42	4.31	13.97	4.88	9.67	4.43	6.91
Energy	3.81	18.50	11.60	2.89	5.40	6.29	5.28
Real Estate	2.56	1.44	2.51	3.62	1.77	6.20	2.80
Materials	2.54	12.67	16.27	7.43	6.49	10.59	7.73
Utilities	2.17	3.34	6.77	2.41	3.71	3.12	3.10
Total Weight	100	100	100	100	100	100	100

Weight of the U.S. in S&P Global BMI Sectors



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of June 28, 2024. Based on S&P Global BMI component indices. Middle East and Africa combines the S&P Israel BMI and the S&P Emerging Middle East & Africa BMI. Past performance is no guarantee of future results. Chart and table are provided for illustrative purposes.

6. 미국 선거철에 섹터 선택이 얼마나 중요합니까?

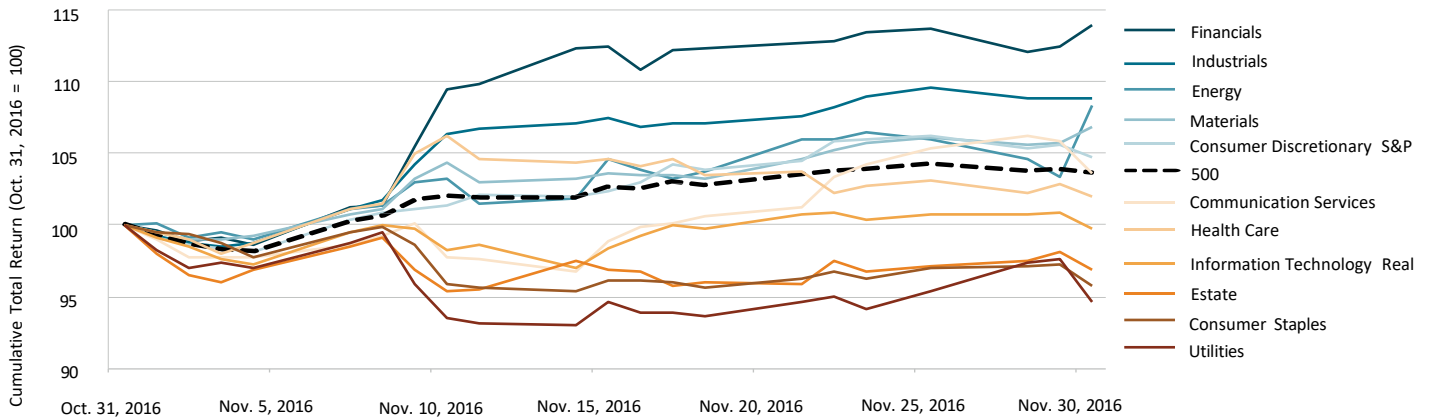
GICS 섹터는 공통된 특성에 따라 기업을 그룹화하므로 같은 섹터에 속한 기업은 일반적으로 공통된 수익률 동인에 대해 비슷한 민감도를 가집니다. 따라서 많은 시장참여자는 개별종목 선택에 따른 특이한 리스크를 줄이면서 섹터기반 관점을 통해 투자 의견을 표현하는 방식을 사용합니다.

분산은 올바른 선택의 잠재적 가치를 평가하는 방법을 제공합니다. 분산이 클수록 우수한 성과를 낸 종목과 저조한 성과를 낸 종목 간의 차이가 크므로 숙련된(또는 운이 좋은) 선택에 대한 보상이 더 커집니다. 시장 분산은 섹터 분산과 섹터 내 분산의 조합으로 볼 수도 있습니다. 실제로 시장 분산 제공은 섹터 간 분산과 섹터 내 분산의 제공을 합한 값으로 근사화할 수 있습니다.

섹터 간 효과와 총효과의 제공 비율로 측정된 섹터효과는 평균적으로 1989년 이후 S&P 500 지수 월별 분산에서 22%를 차지했습니다. 하지만 미국 대선이 있었던 해에는 11월에 섹터효과가 높아져 75%에서 평균보다 더 큰 비중을 차지했습니다. 예를 들어, 2016년 11월 대선 결과 이후 S&P 500 지수는 거의 변동이 없었지만, 당시 차기 행정부의 정책이 여러 시장 부문에 미칠 것으로 예상되는 영향을 시장이 가격에 반영하면서 섹터효과는 S&P 500 지수 월간 분산에서 40%가 넘게 차지했습니다.

물론 2024년 미국 대선에서 어떤 후보가 등장할지 지켜봐야 하겠지만, 역사적으로 섹터효과 역할이 커지면서 섹터선택의 중요성이 증폭되고 있습니다.

Exhibit 6: S&P 500 and Sector Returns – November 2016



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data based on daily total returns between Oct. 31, 2016, and Nov. 30, 2016. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

7. GICS는 시장참여자의 섹터 이용 방식에 어떤 영향을 미쳤나요?

GICS가 만들어질 무렵, 세기가 바뀌기 전 초기 섹터 상품이 출시되기 시작했습니다. 2002년 12월 40억 달러에 불과했던 섹터 지수연계 자산은 2024년 3월 말 4,000억 달러 이상으로 증가했으며, 연간 성장률은 25.2%로 추산됩니다.²

GICS와 섹터투자는 서로 밀접하게 연관되어 있습니다. 섹터와 산업을 분류하는 방법은 여러 가지가 있지만, S&P DJI에서는 다우존스 산업분류 시스템(DJICS)을 사용합니다. GICS는 모든 섹터분류 시스템 중에서 가장 인지도가 높은 것으로 간주될 수 있으며, 다양한 지역에서 적용되어 국가(BSE 섹터분류)와 지역(북미 산업분류 시스템)을 넘어 섹터를 논의할 수 있는 공통 언어를 찾고 투자환경에 대한 사고방식을 통합하는 데 도움이 됩니다.

² Sources: S&P Dow Jones Indices LLC, Factset. As detailed in Exhibit 2 of Natural Selection: Tactics and Strategy with Equity Sectors.

부록

Exhibit 7: S&P 500 Sectors Across the Spectrum

Series Name	Float-Adjusted Market Cap (FMC)	Equal Weight (EW)	Select Sector (5/25/50)	Sustainability Enhanced	35/20	Daily 25/20	20%	15/60	15/40 Plus	Shariah	Ex-Sectors
Weighting	FMC Weighted	Equal Weighted	Modified float-adjusted market cap weighting subject to capping rules							FMC Weighted	FMC Weighted
Primary Capping	No	1/N, where N is the number of companies in the sector	No company can be greater than 25% of the index	1st/ Largest Company, 35% cap	1st/ Largest Company, 35% cap	1st/ Largest Company, 25% cap	No company can be greater than 20% of the index	1st/ Largest Company, 15% cap	1st/ Largest Company, 15% cap	No	No
Secondary Capping	constituent capping constraints		The sum of the companies with weights greater than 5% cannot exceed 50% of the total index weight.	No company can be greater than 20% of the index	No company can be greater than 20% of the index	The sum of the companies with weights greater than 5% cannot exceed 50% of the total index weight.		Top 5, index weight capped at 60% of the index	Top 5, index weight capped at 40% of the index	constituent capping constraints	constituent capping constraints
Rebalance Frequency	Quarterly	Quarterly	Quarterly	Quarterly plus Daily Capping if needed	Quarterly plus Monthly (If capping rules are breached)	Quarterly plus additional daily capping (If 25/20 capping rules are breached)	Quarterly	Quarterly	Quarterly	Quarterly	Quarterly
Additional Rules			Secondary-rebalance, quarterly if weights are breached	Sustainability Exclusions Glass-box Optimization					Secondary-rebalance, semi-annual weights are breached. Minimum stock count of 25	Shariah-compliant companies if weights are breached.	

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Compiled as of June 28, 2024. Table is provided for illustrative purposes. Please note that buffers are incorporated into the index methodologies below the limits to mitigate against any company exceeding their thresholds as of the diversification requirement dates. However, market movements in between rebalance may mean that constituents weights may rise above their target. This table is meant to be read in conjunction with supporting documents providing greater detail with respect to methodology detail, policies, procedures, and calculations. For full details on the methodology and details on the buffers for capping, please visit see the [Equity Indices Policies & Practices, Methodology](#), [S&P U.S. Indices Methodology](#), [S&P Sustainability Enhanced Indices Methodology](#) and [S&P Shariah Indices Methodology](#).

General Disclaimer

© 2024 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, HHP1 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.

ESG Disclaimer — S&P DJI provides indices that use environmental, social and/or governance (ESG) indicators (including, without limit, business involvement screens, conformance to voluntary corporate standards, GHG emissions data, and ESG scores) to select, weight and/or exclude constituents. ESG indicators seek to measure a company’s, or an asset’s performance, with respect to E, S and/or G criteria. ESG indicators are derived from publicly reported data, modelled data, or a combination of reported and modelled data. ESG indicators are based on a qualitative assessment due to the absence of well-defined uniform market standards and the use of multiple methodologies to assess ESG factors. No single clear, definitive test or framework (legal, regulatory, or otherwise) exists to determine labels such as, ‘ESG’, ‘sustainable’, ‘good governance’, ‘no adverse environmental, social and/or other impacts’, or other equivalently labelled objectives. Therefore, the exercise of subjective judgment is necessary. Different persons may classify the same investment, products and/or strategy differently regarding the foregoing labels.