

## 優選紅利策略 – 道瓊斯紅利 100 指數

### 摘要

#### 撰稿人

**Izzy Wang**

高級分析師

策略指數

[izzy.wang@spglobal.com](mailto:izzy.wang@spglobal.com)

**Tianyin Cheng**

**Vinit Srivastava**

**Karina Tjin**

[SPDJI-Factor-](#)

[Dividend@spglobal.com](mailto:Dividend@spglobal.com)

紅利股在過去十年來一直是市場關注的焦點；受惠於對收益率和股權參與的需求，追蹤被動管理紅利產品的資產大幅增長。然而，在全球經濟不確定性和利率上升的壓力下，財務穩定性欠佳的高收益率公司可能傾向削減分紅。因此，尋求高收益率的投資策略也應關注質量。

在市場上各種以收益為目標的股票指數中，道瓊斯紅利 100 指數系列採用獨特的編制方法。該指數在所覆蓋的每個市場精選 100 隻持續分紅、基本面實力強勁的高股息股票，並跟蹤其表現。

標普道瓊斯指數於 2011 年推出 [道瓊斯美國紅利 100 指數](#)。2021 年，我們將指數系列擴展到國際市場，推出了 [道瓊斯國際紅利 100 指數](#)。本文著重研究道瓊斯紅利 100 指數的潛在優勢。

- **有穩定財務質量支撐的可持續紅利。** 該系列指數不僅追蹤穩定發放分紅的股票，也對收益率的可持續性進行質量篩選。為實現「優選收益」的標準，股票至少連續 10 年發放分紅，並根據現金流與總債務比率、股東權益回報 (ROE)、股息率和五年紅利增長率計算的綜合分數，從而對股票進行排名。除基本的年度調整外，自 2018 年 7 月開始，標普道瓊斯指數還推出了月度紅利評估，以確保紅利的可持續性。如果發現公司取消分紅，則會在月度紅利評估時從指數中剔除。
- **紅利增長抵禦未來利率上漲。** 在市場參與者擔心加息的環境下，注重紅利增長更顯重要。高收益率股票策略通常偏重於對利率敏感的行業板塊。這些行業主要因為其成熟的商業模式，擁有可以利用的槓桿（例如公用事業板塊），因此往往會提供更高的股息率。但在利率上漲時，這些實體將會面臨風險。根據紅利成長性選股，有助於確保在選股過程中關注那些能夠實現業務增長並增加分紅的公司。從資本結構和運營角度來看，這些公司的管理通常都較為穩健。
- **可投資性。** 道瓊斯紅利 100 指數與其他紅利策略的區別在於嚴格的規模和流動性篩選，以及基於流通市值的加權方法。選擇這些屬性的目標是提高指數在流動性、市值和換手率方面的可投資性。規模和流動性篩選標準有助降低財務困難的小型股對投資組合的影響，確保投資組合籃子由高流動性的股票組成。基於市值的加權方法不僅有助於提高指數的容量，同時相較於基於股息率或紅利總額加權的指數，還可降低指數的換手率。

圖表 1 總結了道瓊斯紅利 100 指數平衡股息率、財務質量、和可投資性的構建方法和理念。

**圖表 1：道瓊斯紅利 100 指數的構建方法**

步驟	指數編制方法	預期目標
市值、流動性、 分紅穩定性篩選	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 分紅穩定性、規模和流動性篩選：至少連續 10 年分紅</li> <li>- 最低流通市值為 5 億美元</li> <li>- 三個月平均每日交易量至少 200 萬美元</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 篩選股票的市值和流動性以滿足可交易性的先決條件</li> <li>- 篩選至少連續 10 年分紅的穩定紅利要求</li> </ul>
股息率篩選	通過篩選的股票依預期年股息率的遞減順序排列。前半部符合入選資格。	關注絕對股息率
基本面篩選	接著依現金流量與總債務比率、ROE、股息率及五年紅利增長率的綜合分數，對股票進行排名。選選前 100 名作為成分股。	強調質量，即考慮公司創造自由現金流的能力，以確保紅利可以持續並有可能增加
加權	股票以市值加權，並受到個股權重上限 4% 和板塊權重上限（美國市場為 25%，國際市場為 15%）的限制	利用市值加權來確保組合的代表性，防止陷入困境的小公司主導策略
月度紅利評估	通過月度紅利評估來剔除已取消或暫停分紅的股票	持續維護以確保紅利的可持續性
定期調整	每年 3 月年度調整	減少換手率的一個重要因素

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。表格僅供說明。

## 紅利和資本增值收益

無論是哪種收益策略，市場參與者最關心的兩件事為收益率和資本利得。長期來看，相較於其基準，道瓊斯紅利 100 指數提供了更高的收益率及相當的資本利得。

在 2001 年 6 月 30 日至 2023 年 6 月 30 日這段期間，道瓊斯美國紅利 100 指數的年化總回報率為 11.7% (假設紅利再投資)，表現優於以[道瓊斯美國廣泛股市指數](#)衡量的基準，即 10.2% (見圖表 2)。<sup>1</sup>在國際市場上，就過去 15 年的股價收益和總收益而言，道瓊斯國際紅利 100 指數的表現優於其基準，即[標普全球 \(美國除外\) 大中型股指數](#)。<sup>2</sup>

總收益與股價收益之間的差異即代表紅利收益，然而由於理論上的紅利再投資部分資本增值，該效應會稍微放大。對道瓊斯美國紅利 100 指數和道瓊斯美國廣泛股市指數而言，過去 20 年的差異分別為 3.7% 和 2.0%。對道瓊斯國際紅利 100 指數和標普全球 (美國除外) 大中型股指數而

<sup>1</sup> 道瓊斯美國紅利 100 指數於 2011 年 8 月 31 日推出。上述信息是基於回溯測試數據。

<sup>2</sup> 道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出，第一筆數值可追溯至 2005 年 3 月 31 日。

言，過去 15 年的差異分別為 4.7% 和 3.1%。一段時間後，道瓊斯紅利 100 指數的收益率差異都較大。

圖表 2：風險/收益特徵

期間	美國				國際			
	道瓊斯美國紅利 100 指數		道瓊斯美國寬基指數		道瓊斯國際紅利 100 指數		標普全球 (美國除外) 大中型股指數	
	總收益	股價收益	總收益	股價收益	總收益	股價收益	總收益	股價收益
<b>年化收益 (%)</b>								
3 年	15.91	11.90	13.82	12.11	11.49	6.25	7.63	4.51
5 年	11.85	8.01	11.33	9.49	8.91	4.02	4.07	1.02
7 年	11.98	8.23	12.81	10.87	9.24	4.48	6.87	3.76
10 年	11.81	8.16	12.28	10.27	7.75	3.13	5.35	2.29
15 年	11.79	8.08	10.63	8.54	6.70	1.99	3.50	0.43
20 年	11.68	8.00	10.16	8.12	-	-	-	-
<b>年化波動率 (%)</b>								
3 年	17.08	17.03	18.51	18.49	15.64	15.73	16.81	16.89
5 年	18.07	18.04	19.41	19.41	15.27	15.35	17.29	17.38
7 年	15.82	15.79	16.82	16.81	13.66	13.73	15.29	15.38
10 年	14.42	14.39	15.36	15.35	13.15	13.18	14.65	14.70
15 年	15.32	15.33	16.63	16.63	15.34	15.32	18.04	18.05
20 年	13.91	13.91	15.19	15.19	-	-	-	-
<b>風險調整後回報</b>								
3 年	0.93	0.70	0.75	0.66	0.73	0.40	0.45	0.27
5 年	0.66	0.44	0.58	0.49	0.58	0.26	0.24	0.06
7 年	0.76	0.52	0.76	0.65	0.68	0.33	0.45	0.24
10 年	0.82	0.57	0.80	0.67	0.59	0.24	0.36	0.16
15 年	0.77	0.53	0.64	0.51	0.44	0.13	0.19	0.02
20 年	0.84	0.58	0.67	0.53	-	-	-	-
<b>最大回撤 (%)</b>								
15 年	-44.47	-47.44	-50.84	-52.34	-49.58	-52.66	-56.84	-58.53

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。過往表現並不能保證未來結果。指數表現基於總回報和價格回報 (以美元計算)。道瓊斯美國紅利 100 指數於 2011 年 8 月 31 日推出。道瓊斯美國寬基指數於 2005 年 2 月 28 日推出。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。標普全球 (美國除外) 大中型股指數於 1994 年 12 月 29 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

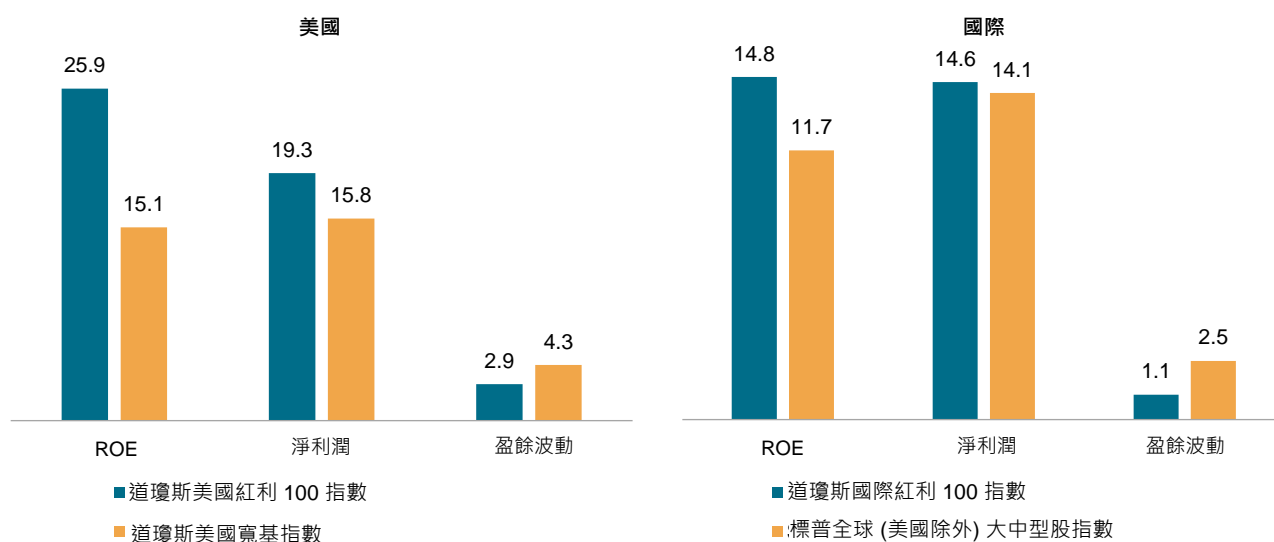
圖表 2 的回溯測試數據顯示，道瓊斯紅利 100 指數在短期和長期的總收益皆高於各自的基準。從波動率和回撤來看，這些指數也顯示較低的風險。因此，就風險調整收益而言，可視為有較佳的歷史跑贏表現。在過去 15 年，美國和國際版指數的風險調整總收益(年總收益與年波動率之

比) 各為 0.77 和 0.44，均顯著高於各自的基準。我們認為這種效應可能來自收益策略的防禦本質以及道瓊斯紅利 100 指數獨特的質量傾向。

## 質量

由於在選股時關注財務質量，道瓊斯紅利 100 指數在盈利能力和盈利質量方面均優於比較基準（見圖表 3）。

圖表 3：財務質量更強



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司和 FactSet。數據截至 2023 年 6 月 30 日。過往表現並不能保證未來結果。盈餘波動的計算方式為過去五年每股盈餘 (EPS) 的標準差。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

由於財務穩定的公司承受經濟環境壓力的能力更強，關注質量可在困難時期提供一定的下行保護。自 2000 年以來，道瓊斯美國紅利 100 指數在每次重大股市回撤時都跑贏了比較基準（見圖表 4）。國際版指數缺乏科技泡沫期間的數據，不過在全球金融危機、2018 年第四季度、2020 年疫情暴跌以及疫情後的回撤期間，該指數都跑贏了比較基準。

**圖表 4：主要歷史回撤期間的表現**

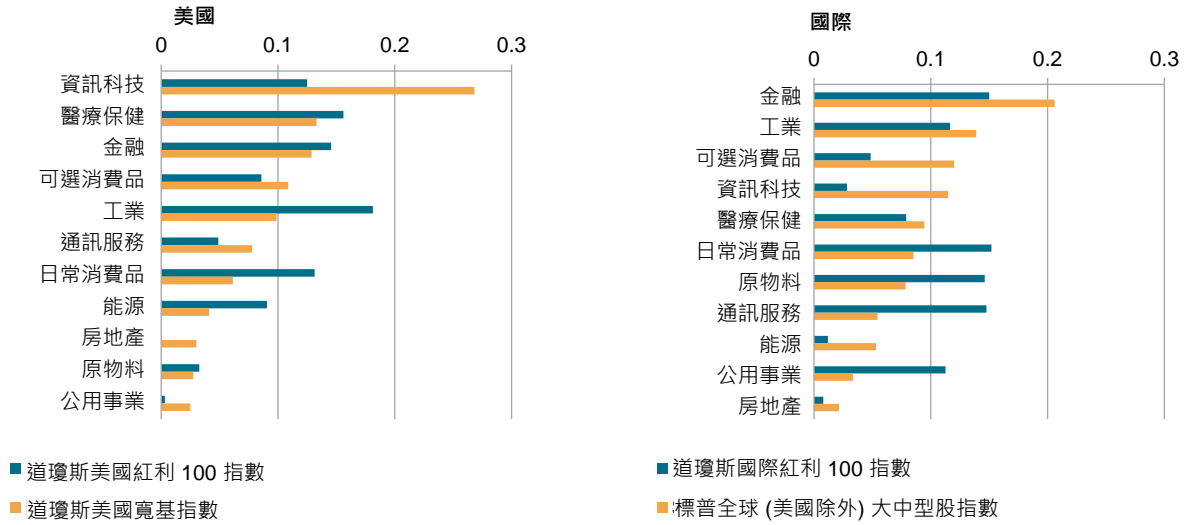
期間	美國		國際	
	道瓊斯美國紅利 100 指數	道瓊斯美國寬基指數	道瓊斯國際紅利 100 指數	標普全球 (美國除外) 大中型股指數
科技泡沫 (2000 年 8 月至 2002 年 9 月)	17.12	-44.33	-	-
全球金融危機 (2007 年 10 月至 2009 年 2 月)	-44.47	-50.84	-49.58	-56.84
歐洲/希臘債務危機 (2010 年 3 月至 6 月)	-8.67	-11.15	-12.22	-12.16
2018 年第四季 (2018 年 9 月至 12 月)	-10.59	-14.31	-8.84	-11.22
2020 年疫情暴跌 (2020 年 1 月至 3 月)	-20.09	-20.84	-17.17	-21.02
疫情後的回撤 (2021 年 12 月至 2022 年 9 月)	-15.68	-24.88	-20.42	-26.07

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。表現基於月度總回報 (以美元計算)。過往表現並不能保證未來結果。道瓊斯美國紅利 100 指數於 2011 年 8 月 31 日推出。道瓊斯美國廣泛股市指數於 2005 年 2 月 28 日推出。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

## 行業板塊分散

道瓊斯紅利 100 指數著重於分紅公司及紅利增長的質量，因而形成了成分股跨板塊的多元分佈 (見圖表 5)。不像高收益率策略通常對資訊科技和醫療保健等板塊大幅調低權重，道瓊斯紅利 100 指數的美國和國際版在這些成長板塊中分配了合理的權重。同時，美國版指數較不會偏重於公用事業這類對利率敏感的行業板塊。

圖表 5：行業板塊分散

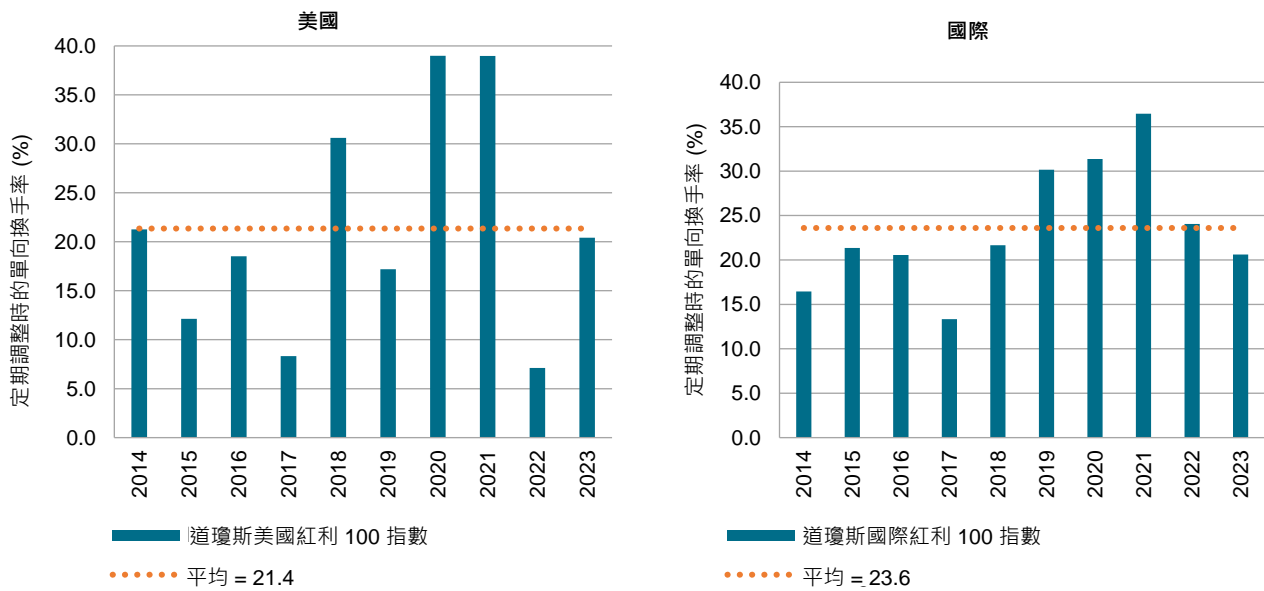


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

## 適度的換手率

在過去 10 年期間，美國和國際版道瓊斯紅利 100 指數每年重新調整時的平均單向換手率各為 21.4% 和 23.6%，屬適度水平（見圖表 6）。

圖表 6：適度的換手率



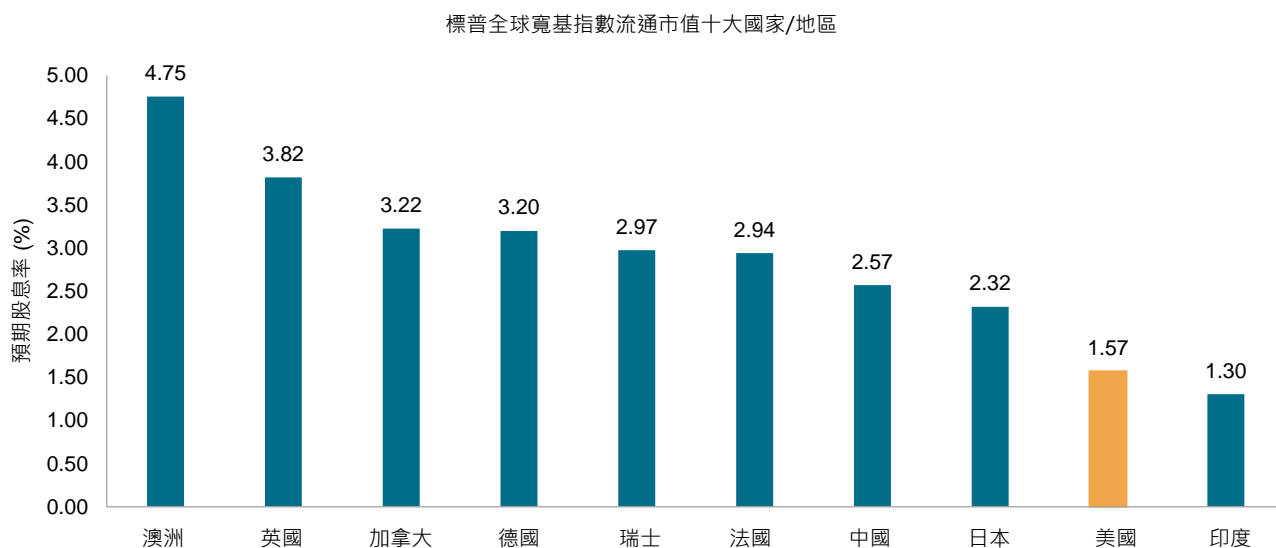
資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據自 2011 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

# 國際市場下收益機會與收益多元化

2021 年，標普道瓊斯指數推出道瓊斯國際紅利 100 指數，補足美國版指數的股息率機會和收益多元化。

高股息的潛力是考慮國際紅利股的一個重要原因。截至 2023 年 6 月 30 日，美國廣泛市場的預期股息率 (以標普 500 指數<sup>®</sup>衡量) 為 1.57%，而其他國家如英國、澳洲和加拿大的股息率高於 2.5% (見圖表 7)。受益於更廣泛的機會，道瓊斯國際紅利 100 指數過去五年的平均股息率為 4.5%，高於美國版指數的 3.3% (見圖表 8)。

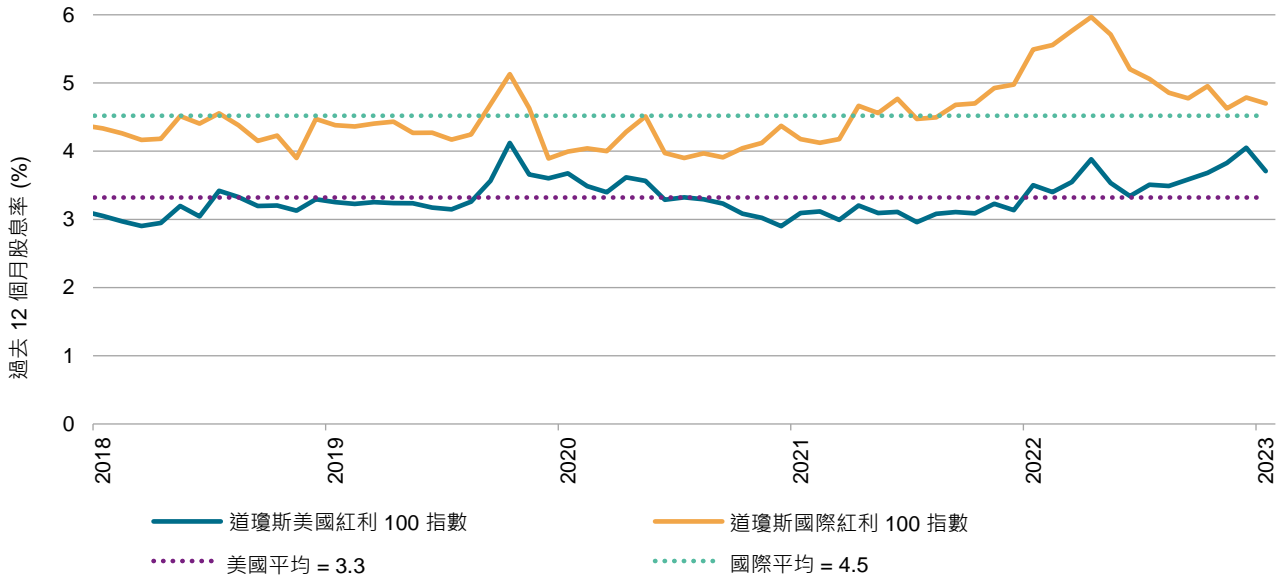
圖表 7：國際市場的收益機會



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。代表英國、澳洲、加拿大、瑞士、法國、德國、日本、中國、美國和印度市場的指數，分別為標普英國寬基指數、標普澳洲寬基指數、S&P/TSX 綜合指數、標普瑞士寬基指數、標普法國寬基指數、標普德國寬基指數、標普日本寬基指數、標普中國寬基指數、標普 500 指數和標普印度寬基指數。過往表現並不能保證未來結果。圖表僅供說明。



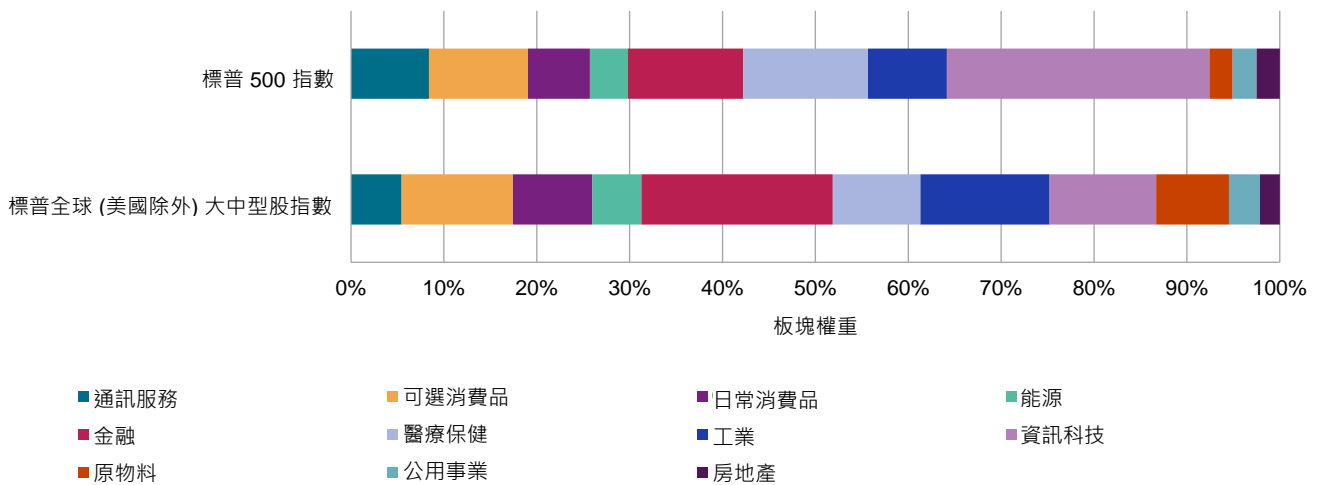
圖表 8：道瓊斯國際紅利 100 指數的股息率高於道瓊斯美國紅利 100 指數



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。過往表現並不能保證未來結果。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

其次，美國市場由資訊科技和醫療保健行業板塊為主。截至 2023 年 6 月 30 日，這兩個行業板塊佔美國市場 40% (見圖表 9)。配置在國際市場可促進國家/地區多元化，並有助降低板塊集中度，進而提升收益來源的多元化。

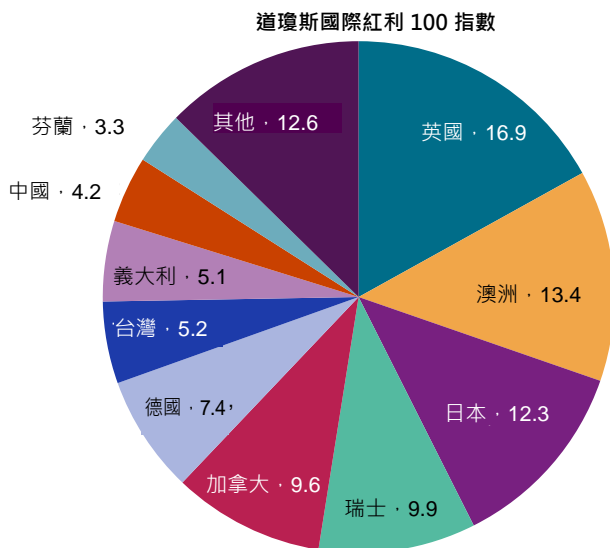
圖表 9：美國和國際整體股市的行業板塊權重



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

道瓊斯國際紅利 100 指數旨在衡量全球市場中的多個國家 (見圖表 10)。為避免集中於個股和區域，單一股票權重上限為 4%，新興市場權重上限為 15%。截至 2023 年 6 月 30 日，歐洲、中東與非洲 (EMEA) 和亞太地區 (APAC) 各佔指數權重約 51% 和 39%。區域多元化有助於對沖與美國政治和經濟事件相關的風險。

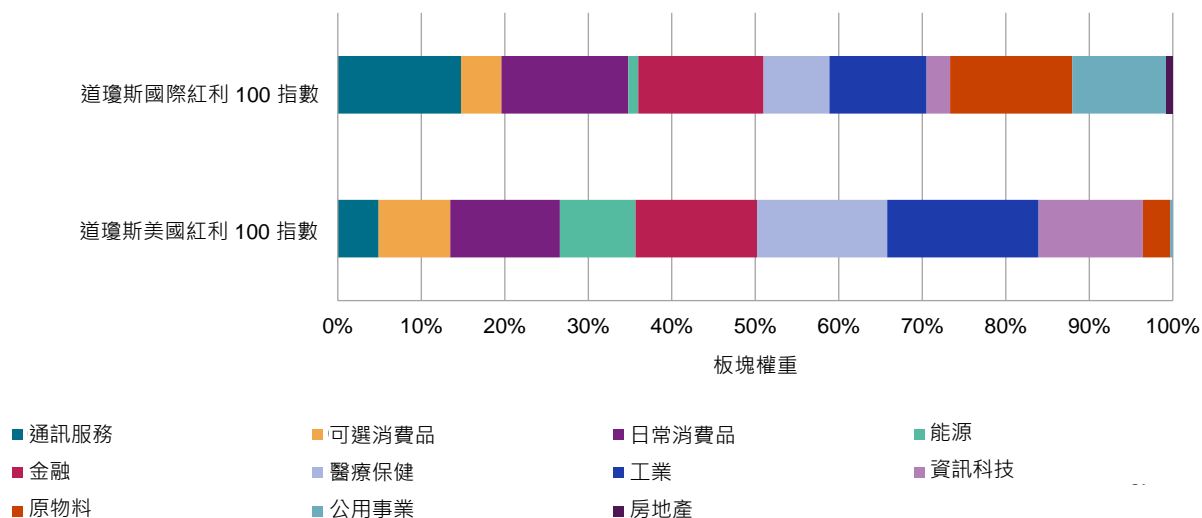
**圖表 10：道瓊斯國際紅利 100 指數的國家/地區權重 (%)**



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

從行業板塊角度來看，國際版指數的原材料和通信服務行業板塊權重較高，而資訊科技和醫療保健行業板塊權重較低，可以作為美國指數的補充 (見圖表 11)。

圖表 11：道瓊斯紅利 100 指數的行業板塊權重



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

## 將道瓊斯紅利 100 指數與核心市場配置結合

將道瓊斯紅利 100 指數與核心市場配置結合，有助於提高投資組合的效率。這是因為寬基市場指數與道瓊斯紅利 100 指數之間往往存在中等程度的相關性。通過兩個假設投資組合可證明這一點：

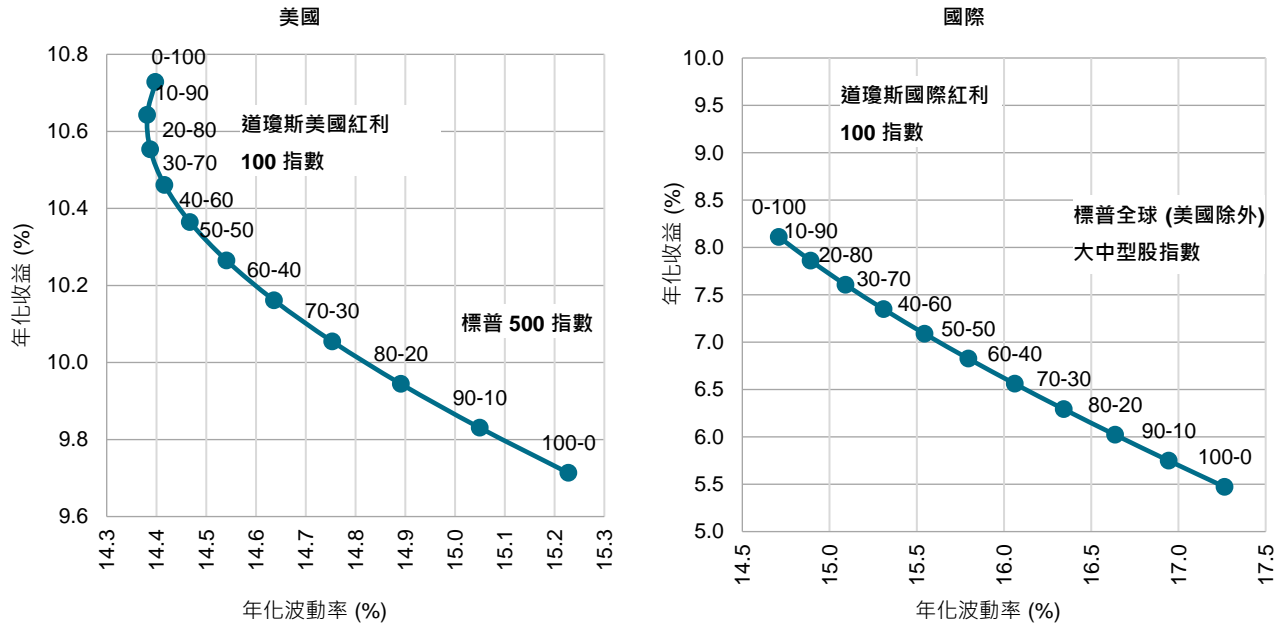
- 一個假設美國投資組合，100% 配置於標普 500 指數，以及
- 一個假設國際投資組合，100% 配置於標普全球 (美國除外) 大中型股指數。

圖表 12 顯示在 2005 年 3 月 31 日至 2023 年 6 月 30 日期間，道瓊斯紅利 100 指數分別結合兩個假設投資組合指數的不同風險/回報曲線。

100% 配置於標普 500 指數的美國投資組合產生了 9.7% 的年化總回報率，年化波動率為 15.2%。當以 10% 的增量將權重自標普 500 指數轉移至道瓊斯美國紅利 100 指數時，曲線顯示了風險/回報狀況有所改善。在研究期間，30%/70% 的配置使總收益增加了 75 個基點，且波動率降低了 0.8%。

國際投資組合也觀察到類似的改善。當以 10% 的增量加入道瓊斯國際紅利 100 指數時，總收益顯著提高，且波動率降低，進而使風險/回報點移向左上角。

圖表 12：風險/收益邊界



所有投資組合皆為假設的。

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據自 2005 年 3 月 31 日至 2023 年 6 月 30 日。表現基於月度總回報 (以美元計算)。道瓊斯美國紅利 100 指數於 2011 年 8 月 31 日推出。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。過往表現並不能保證未來結果。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

## 結論

道瓊斯紅利 100 指數旨在衡量美國或國際市場的優質分紅股票。這些指數具備的紅利穩定性和穩健的質量在經濟環境不穩定以及市場參與者擔心利率上升時可能尤為重要。與其他基於股息率加權的紅利策略相比，該指數使用基於市值的加權方法，提高了指數的容量並降低了換手率。道瓊斯紅利 100 指數覆蓋美國和國際市場，讓市場參與者能夠分享國際市場的高股息機會並實現效益多元化。

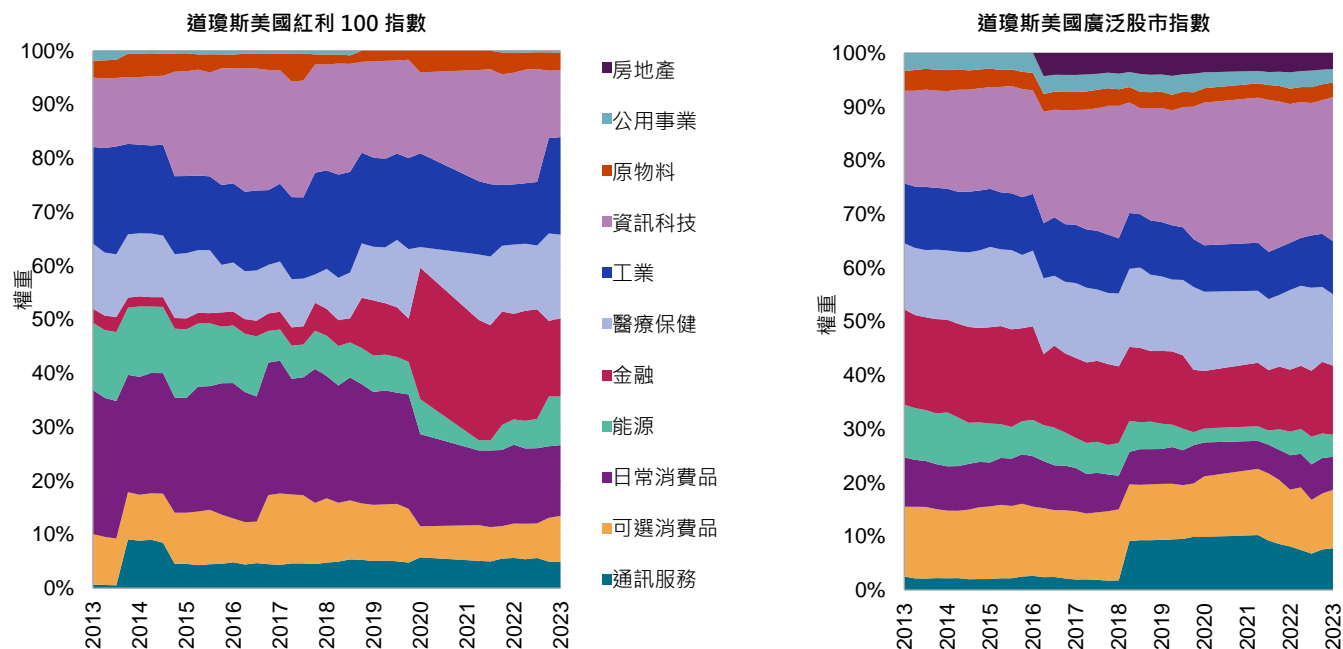
# 附錄

圖表 13：指數特徵

指數基本特徵	道瓊斯美國紅利 100 指數	道瓊斯美國寬基指數	道瓊斯國際紅利 100 指數	標普全球 (美國除外) 大中型股指數
預期年股息率 (%)	3.77	1.50	5.27	3.02
滾動 ROE	25.91	15.08	14.83	11.66
成分股數量	100	2524	100	3058
<b>成分股市值 (百萬美元)</b>				
平均總市值	45,244.69	18,270.46	24,493.08	14,530.01
最大總市值	361,652.39	3,050,896.33	214,777.82	2,080,811.58
最小總市值	424.26	4.58	1,074.19	7.56
總市值中位數	9,559.43	2,820.56	9,046.59	5,784.01
<b>權重</b>				
最大成分股 (%)	4.30	6.63	4.27	1.36
前 10 大成分股 (%)	40.81	26.20	41.03	10.45

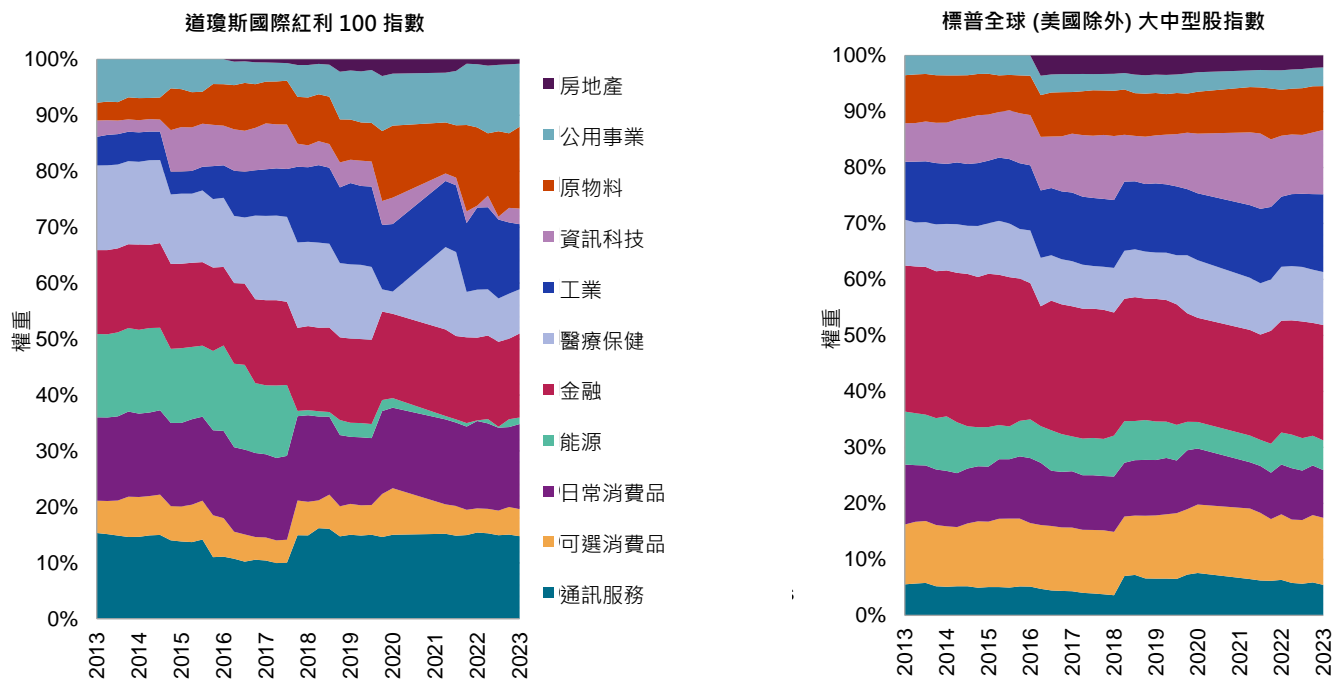
資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2023 年 6 月 30 日。過往表現並不能保證未來結果。表格僅供說明。

圖表 14：道瓊斯美國紅利 100 指數和道瓊斯美國廣泛股市指數的歷史板塊權重



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據自 2013 年 3 月 31 日至 2023 年 6 月 30 日。圖表僅供說明。

圖表 15：道瓊斯國際紅利 100 指數和標普全球 (美國除外) 大中型股指數的歷史板塊權重



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據自 2013 年 3 月 31 日至 2023 年 6 月 30 日。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。指數推出日期前的所有數據均為回溯測試假設數據。圖表僅供說明，反映了假設的歷史表現。請參閱文末的表現披露連結，了解與回溯測試表現相關的內在限制的更多信息。

## 表現披露/回溯測試數據

道瓊斯美國紅利 100 指數於 2011 年 8 月 31 日推出。道瓊斯美國寬基指數於 2005 年 2 月 28 日推出。道瓊斯國際紅利 100 指數於 2021 年 3 月 22 日推出。標普全球 (美國除外) 大中型股指數於 1994 年 12 月 29 日推出。指數推出日期前的所有信息均為假設 (回溯測試) 數據，而非實際表現。回溯測試計算是根據指數發行日期所採用的相同方法進行。不過，當為市場異常時期或其他不能反映當前市場環境的時期創建回溯測試歷史時，指數編制方法規則可能會放寬，以捕獲足夠大的證券範圍，進而用於模擬該指數旨在衡量的目標市場或該指數旨在捕獲的策略。例如，可能會降低市值和流動性門檻。完整的指數編制方法詳情請參見 [www.spglobal.com/spdji/tc](http://www.spglobal.com/spdji/tc)。指數過往表現並不預示未來表現。回溯測試的表現反映了一種指數編制方法的應用和指數成分的選擇，其受益於事後經驗和對可能正面影響表現之因素的了解，但不能解釋可能影響結果的所有財務風險，可能被認為反映了倖存者/展望未來的偏見。實際回報可能與回溯測試回報之間存在顯著差異，甚至低於回溯測試回報。過往表現並不預示或保證未來結果。如需指數的詳細資料，包括調整方法、調整時間、成分增減條件及所有指數計算，請參閱指數的編制方法。回溯測試表現僅供機構使用；非供散戶投資人使用。

標普道瓊斯指數指定了各種日期，以幫助我們的客戶提供透明度。第一個生效日是給定指數有計算值 (實時或回溯測試) 的第一天。基準日期是將指數設置為固定值以進行計算的日期。發布日期指定指數值首次被認為是實時的日期：在指數的發布日期之前的任何日期或時間段提供的指數值都被認為是回溯測試性質。標普道瓊斯指數將「發布日期」定義為已知指數值已向公眾發布的日期，例如通過公司的公開網站或其向外部提供的數據。對於 2013 年 5 月 31 日之前推出的道瓊斯品牌指數，「發布日期」(2013 年 5 月 31 日之前稱為「推出日期」) 定為不允許對指數編制方法進行進一步更改的日期，但這可能早於該指數的公開發布日期。

通常，標普道瓊斯指數建立回溯測試指數數據時，會在計算中使用成分股的實際歷史數據 (例如：歷史價格、市值及股務訊息)。由於 ESG 投資尚處於早期發展階段，因此可能無法取得整個預計回溯測試歷史期間用來計算標普道瓊斯指數 ESG 指數的某些數據點。其他指數也可能面對相同的數據可用性問題。假使無法取得所有相關歷史期間的實際數據，標普道瓊斯指數可能會使用 ESG 數據的「回溯數據假設」(或反向提取) 流程來計算回溯測試的歷史表現。「回溯數據假設」是指將指數成分股公司的最早可用實際即時數據點，用於指數表現所有先前歷史情況的過程。例如，回溯數據假設本身假定目前未參與某特定業務活動 (也稱為「產品參與」) 的公司，過去也沒有參與活動；同樣假定目前有參與某特定業務活動的公司，過去也有參與。相較於僅使用實際數據進行的測試，回溯數據假設可讓假設回溯測試延伸至更久之前的歷史年份。有關「回溯數據假設」的詳細信息，請參閱 [常見問題](#)。如有任何指數在回溯測試歷史中採用回溯假設，也會在編制方法和信息概覽中明確陳述。編制方法的附錄會有一個表格，列明使用回溯假設數據的特定數據點及相關時間。

顯示的指數回報並不代表可投資資產/證券的實際交易結果。標普道瓊斯指數負責維護該指數，計算指數水平和所顯示或討論的表現，但不管理實際資產。指數回報不反映投資者為購買指數相關證券或旨在追蹤指數表現的投資基金而支付的任何銷售費用或其他費用。收取這些費用和收費會導致證券/基金的實際表現和經回溯測試的表現低於指數所顯示的表現。以下簡單舉例：如果一筆 100,000 美元的投資在 12 個月內獲得 10% 的回報 (或 10,000 美元)，並且在投資期限結束時對該投資加上應計利息收取 1.5% 的基於實際資產管理費 (或 1,650 美元)，那麼該年度的淨回報將為 8.35% (或 8,350 美元)。在三年期間，如果在年底收取 1.5% 的年度管理費，假定每年回報為 10%，則累積總回報為 33.10%，總費用為 5,375 美元，累積淨回報為 27.2% (或 27,200 美元)。

# 一般免責聲明

© 2023 年標普道瓊斯指數。保留所有權利。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 及 CRITR 均為標普全球股份有限公司（「標普全球」）或其關係企業的註冊商標。DOW JONES、DJIA、THE DOW 及 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE 均為道瓊斯商標控股有限責任公司（「道瓊斯」）的註冊商標。以上商標連同其他商標均已授權給標普道瓊斯指數有限責任公司。未經標普道瓊斯指數有限責任公司書面許可，禁止再散布或重製全部或部分內容。本文件不構成標普道瓊斯指數有限責任公司、標普全球、道瓊斯或其各自關係企業（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲得必要執照之司法管轄區內提供服務的要約。除非用於特定自訂指數計算服務，否則標普道瓊斯指數提供的所有資料均屬非私人用途，不用於滿足任何個人、實體或團體的需求。標普道瓊斯指數就向第三方提供指數授權及提供自訂計算服務收取報酬。指數的過往表現概不代表或保證未來結果。

投資者不能直接投資指數。對指數所代表之資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資工具來進行。標普道瓊斯指數並未出資、背書、銷售、推廣或管理由第三方提供，並試圖憑藉任何指數表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確追蹤指數表現或提供正值投資回報。標普道瓊斯指數有限責任公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數概不對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性做出任何陳述。不應根據載於本文件的任何內容，做出投資任何此類投資基金或其他投資工具的決策。標普道瓊斯指數並非投資顧問、大宗商品交易顧問、大宗商品基金經營商、經紀自營商、受託人、發起人（定義請見經修訂之 1940 年《投資公司法》）、《美國法典》第 15 章第 77k(a) 條列舉的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應視為投資建議或商品交易建議。

此等材料僅供獲取資訊，並依據公眾一般可獲得及據信屬可靠來源的資料編制。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，此等材料所含內容（包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或從中產生的輸出）或其任何部分（「內容」）概不得以任何形式或採用任何手段進行修改、逆向工程、重制或散布，或儲存在資料庫或檢索系統中。內容概不得用於任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供者與授權者（統稱「標普道瓊斯指數各方」）並不保證內容的準確性、完整性、時效性或可用性。標普道瓊斯指數各方概不對任何因由造成的任何錯誤或遺漏負責，或對使用內容的結果負責。內容依「現狀」提供。標普道瓊斯指數各方否認任何及所有明示或默示擔保，包括但不限於適銷性或特定目的或用途的適用性；不含安全漏洞、軟體錯誤或缺陷；內容供應不中斷；或內容能在任何軟體或硬體設定下運作之任何擔保。標普道瓊斯指數各方不因使用內容引致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特定或相應而生的損害、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於損失收益或損失利益和機會成本）承擔任何責任，即使已告知可能發生此類損害。

標普全球各分支機構和業務單位的若干活動相互獨立，以保持各項活動的獨立性及客觀性。因此，標普全球的若干分支機構及業務單位可能擁有其他業務單位無法取得的信息。標普全球已制定政策及程序，確保每次分析流程中獲得之非公開信息的保密性。

此外，標普道瓊斯指數提供涉及或有關眾多組織（包括證券發行人、投資顧問、經紀自營商、投資銀行、其他金融機構和金融中介）的廣泛服務，因此可能會向該等組織（包括可能會對其證券或服務做出推薦、進行評級、納入模型投資組合、進行評估或以其他方式涉及的組織）收取費用或其他經濟利益。