

# 充分發揮因素的作用

## 實施基於因素的投資策略時應考量的三種方法

### 重點提示

- 對基於單個因素的策略或對組合因素的策略性配置可能有助於投資者獲取因素的潛在長期效益，並應根據具體投資風格和目標而定。
- 透過隨時間更改因素敞口，投資者可表達他們基於週期預測或其他標準得出的投資觀點。
- 基於因素的策略也可能成為投資組合構建與風險管理的有用工具，幫助投資者管理其整個投資組合的總體敞口。

學術研究和歷史業績已證明，某些因素敞口可改善回報、降低風險並/或幫助投資者實現特定的投資結果。因此，投資者有可能希望考慮利用因素構建或改善其投資組合。但實施基於因素的投資策略可能會被認為極具挑戰性，部分投資者可能不知道怎樣才能實現最佳結果。在本文中，我們將重點介紹利用基於因素的策略的三種方法：(1)旨在提供策略性因素敞口；(2)旨在提供可隨時間更改的週期性敞口；及(3)作為投資組合構建及風險管理工具。

**Darby Nielson**，  
特許金融分析師  
股票研究常務董事

**Frank Nielsen**，  
特許金融分析師  
Strategic Advisers LLC  
量化分析常務董事

**Bobby Barnes**  
股票量化分析師





## 因素投資的三種方法

### 策略性敞口

對因素進行策略性配置可能改善風險調整後回報。投資者可考慮配置單因素敞口或因素組合敞口，以利用其潛在的效益。

### 週期性敞口

由於因素回報隨時間變化，利用週期性框架調整因素敞口有助於投資者表達特定投資觀點。

### 投資組合構建

投資者和顧問可利用基於因素的策略微調敞口，根據期望的投資目標和風險狀況優化投資組合。

## 策略性敞口：捕獲因素的長期潛在效益

規模、價值、動能、品質、低波動性及股息收益率等因素已被投資者廣泛採用，以尋求獲得超越大市的長期回報、降低風險或實現期望的投資結果（詳情請參閱富達文章「因素投資概覽」）。考慮到這些潛在的長期效益，對單一因素或因素組合進行策略性配置可能具有吸引力。

附表1列出了價值、股息收益率、動能、品質、低波動性和規模等假定個別因素投資組合改善風險收益狀況的歷史數據（關於我們方法的詳情，請參閱第3頁）。以價值因素為例：自1986年以來，價值股每年超越大市表現（根據等權重羅素1000指數）3.0%，顯示出令投資組合增值的潛在效益。但是，雖然價值股實現了長期超額回報，卻並非始終表現卓越（附表2）。例如，在2007–2008年金融危機期間，價值股的表現就落後於大市。其他因素也同樣有過表現不佳的階段，雖然從歷史總體來看它們都產生了長期超額回報。好消息是，大部分因素一般不會彼此高度相關，從而能夠在不同時間實現回報。

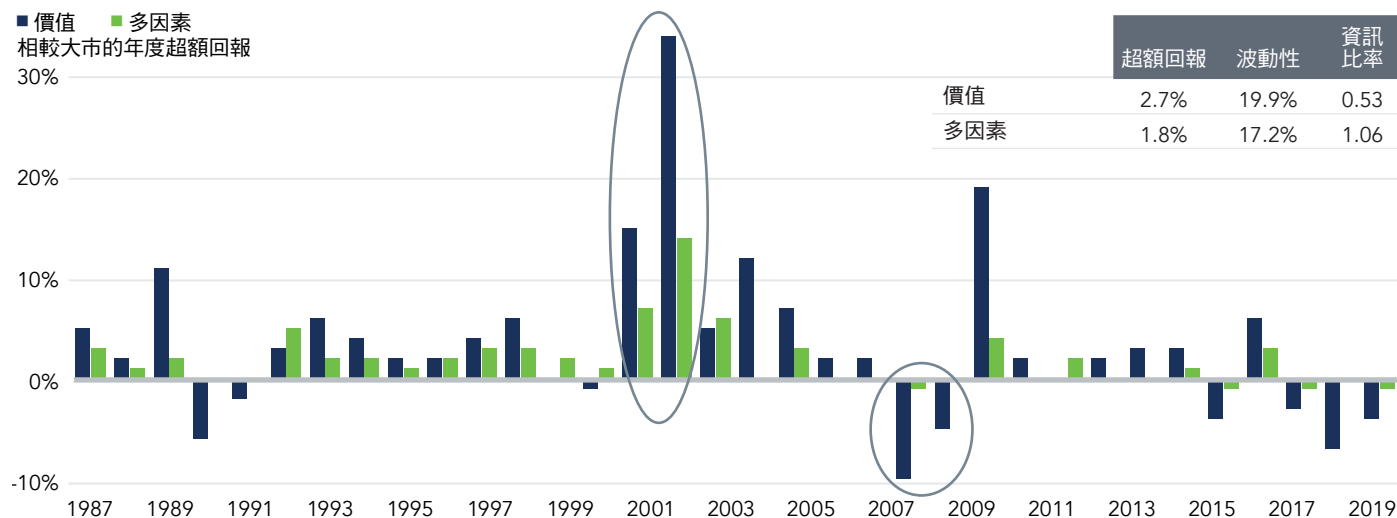
附表 1：從過往經驗來看，因素有可能長期改善股票投資組合的風險收益狀況。

	超額回報	波動性	資訊比率
價值	3.0%	19.8%	0.59
股息收益率	2.0%	17.1%	0.28
動能	2.2%	17.3%	0.31
品質	1.7%	16.8%	0.47
低波動性	0.8%	13.5%	0.14
規模	0.6%	23.5%	0.07
大市	-	17.3%	-

此處顯示之超額回報、波動性和資訊比率數字為年化統計數字。過往表現無法保證未來的績效。僅做說明之用。結果並不代表任何投資方案或策略的實際或未來績效。假定因素投資組合的回報未計入投資費用、操作和再平衡成本與稅金。在定義上，市場因素敞口整體而言是中性的。所有指數均非管理型指數。您不能直接投資指數。年化超額回報是與大市（等權重羅素1000指數）相比較。所有個別因素投資組合皆為等權重，並與羅素1000指數（等權重）相比較，藉以呈現單純因素敞口，並去除計劃外的配置，例如偏重特定規模。波動性：絕對回報的標準差。資訊比率：風險調整回報的衡量標準。關於投資術語和我們方法的詳情，請參閱第3頁。研究期間：1986–2019年。資料來源：FactSet，截至2019年12月31日。

附表 2：透過配置多個因素實現多元化有助於投資者實現更穩定的長期表現。

價值因素投資組合與等權重多因素投資組合的比較



資料截至2019年12月31日。等權重多因素投資組合包含六個假定因素投資組合：規模、價值、動能、品質、股息收益率和低波動性。超額回報：1986年1月1日至2019年12月31日相對於等權重羅素1000指數的複合平均年度超額回報。大市：等權重羅素1000指數。資訊比率：衡量風險調整後回報（定義為超額回報除以追蹤誤差）。追蹤誤差：衡量表現相對於大市（在此處為等權重羅素1000指數）的變化。過往表現無法保證未來的績效。資料來源：FactSet，截至2019年12月31日。

## 方法

所有個別因素投資組合皆為行業中性、等權重，並與等權重基準相比較，以盡量呈現單純因素敞口，並去除計劃外的配置，例如偏重特定規模。因素投資組合和指數假設股息再投資，未考慮投資費用、操作和再平衡成本與稅金，並於每月再平衡。規模（小盤股）回報為羅素1000指數中的等權重後五分之一股票（按市值衡量）的年化回報。價值綜合回報，為羅素1000指數中按市淨率排列的等權重前五分之一股票，和按盈利率排列的等權重前五分之一股票之綜合平均排位的年化回報。動能回報為羅素1000指數中的等權重前五分之一股票（按過去12個月回報衡量）的年化回報。品質回報為羅素1000指數中的等權重前五分之一股票（按股本回報率衡量）的年化回報。股本回報率是盈利能力的衡量指標，計算公司每美元股東權益可產生的美元利潤。低波動性回報為羅素1000指數中的

等權重後五分之一股票（按每週價格回報的標準偏差衡量）的年化回報。標準偏差較低的投資組合的回報波動性較低。股息收益回報為羅素1000指數中的等權重前五分之一股票（按股息收益率衡量）的年化回報。

## 投資術語

**超額回報**：相對於大市（在本文為等權重羅素1000指數）的回報。正超額回報意味著表現優於大市。

**貝塔**：一種衡量風險的指標，顯示一支證券在歷史上對市場波動的回應程度。

**資訊比率**：衡量風險調整回報的指標，是投資組合與基準值的差與該超額回報的波動性或追蹤誤差的比率。資訊比率越高表示風險調整回報越好。

**標準偏差**：衡量投資組合回報長期變化幅度的統計指標。回報的變化（波動性）越大，標準偏差越大。

如需降低單個因素週期性表現不佳的影響，投資者可考慮對多個因素進行策略性配置。

透過組合因素，投資者受惠於不同的因素敞口及因素多元化，打造可在不同的市場環境中有更大機率表現出色的投資組合。對於尋求長期投資於多個因素的投資者，直接、等權重的多因素策略可能是一個較好的起點。如附表2所示，當廉價股表現出色時（例如在2000年和2001年科技泡沫破裂之後），等權重多因素策略的表現不佳，但可防止虧損，提供波動性較低的回報。雖然多因素投資組合的平均年度超額回報為1.8%，低於價值因素投資組合的2.7%，但其風險調整後回報指標（資訊比率）卻從0.53提高到1.06。

要決定因素配置的最佳方式以及如何組合各項因素，取決於投資者的相關投資理念及目標，包括風險承受能力、時間範圍以及期望的投資結果（請參閱富達相關文章「組合多項因素以實現特定投資結果」）。除簡單的等權重方法外，投資者還可考慮調整因素組合及權重，以體現其投資風格和對未來的預期。例如，部分投資者傾向於投資優質與低價股的組合，這可透過配置品質及價值因素敞口實現。也有人尋求提升風險調整後回報，可能會在投資組合中重點配置歷來具有互補性的因素，例如價值與動能。此外，基於對未來的展望（例如嬰兒潮一代開始退休的人口結構趨勢），投資者可能想要投資於高息股，此類股票可能會受益於希望從投資中獲取收入的退休人口的增長。

附表 3：雖然這些因素長期表現卓越，但每個因素都曾經在短期內表現不佳。

相對於羅素1000指數（等權重）的歷史因素回報

<span style="color: #003366;">■</span> 價值 <span style="color: #008000;">■</span> 股息收益率 <span style="color: #ADD8E6;">■</span> 動能 <span style="color: #FFA500;">■</span> 品質 <span style="color: #000080;">■</span> 低波動性 <span style="color: #00CED1;">■</span> 規模 <span style="color: #006400;">■</span> 大市																			
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
股息收 益率 24.5	價值 34.2	股息收 益率 -6.2	規模 61.5	價值 25.0	動能 14.7	股息收 益率 19.8	動能 13.9	低波動性 -29.7	規模 113.6	規模 28.7	低波動性 5.9	規模 19.7	動能 41.0	股息收 益率 14.6	低波動性 3.1	股息收 益率 26.0	品質 22.6	低波動性 -0.5	低波動性 30.9
價值 15.5	規模 21.7	動能 -9.8	價值 57.0	品質 22.7	價值 12.4	價值 16.6	品質 10.1	大市 -42.1	價值 71.5	動能 28.1	股息收 益率 2.6	動能 19.0	規模 40.4	低波動性 14.2	動能 1.9	規模 24.1	動能 21.9	動能 -6.3	品質 29.7
品質 6.3	股息收 益率 20.1	低波動性 -13.3	大市 43.3	股息收 益率 22.7	品質 12.0	低波動性 16.1	低波動性 2.9	品質 -42.7	股息收 益率 69.7	價值 26.4	品質 0.9	價值 18.9	價值 38.8	價值 13.5	大市 -3.8	價值 21.9	大市 18.7	品質 -8.4	大市 29.2
低波動性 6.0	低波動性 9.0	品質 -14.7	動能 43.2	規模 21.0	大市 9.8	品質 15.2	大市 2.7	股息收 益率 -43.5	大市 53.8	大市 24.3	大市 -2.2	大市 17.7	大市 36.5	品質 11.6	品質 -5.1	低波動性 16.4	低波動性 17.2	股息收 益率 -8.6	動能 28.1
大市 0.4	品質 5.2	價值 -16.0	股息收 益率 39.7	低波動性 18.9	規模 7.7	大市 14.9	規模 -4.4	動能 -44.1	品質 47.7	股息收 益率 23.8	價值 -2.9	低波動性 16.6	品質 34.7	大市 10.9	價值 -6.7	大市 15.2	價值 15.9	大市 -9.1	股息收 益率 28.0
規模 -3.8	大市 0.2	大市 -20.1	品質 35.6	動能 18.8	低波動性 6.6	規模 14.2	股息收 益率 -6.4	價值 -47.7	低波動性 23.0	品質 22.2	動能 -3.6	品質 16.5	低波動性 33.3	動能 9.9	股息收 益率 -6.9	品質 11.0	股息收 益率 14.8	規模 -14.9	價值 25.8
動能 -7.2	動能 -4.7	規模 -25.6	低波動性 28.1	大市 18.4	股息收 益率 3.7	動能 9.3	價值 -6.9	規模 -47.8	動能 20.1	低波動性 18.5	規模 -8.7	股息收 益率 14.6	股息收 益率 30.1	規模 7.4	規模 -11.6	動能 7.5	規模 12.4	價值 -15.6	規模 25.7

大市以羅素1000指數（等權重）為代表。過往表現無法保證未來的績效。僅做說明之用。結果並不代表任何投資方案或策略的實際或未來績效。假定因素投資組合的回報未計入投資費用、操作與再平衡成本和稅金。詳情請參閱第3頁。所有指數均非管理型指數。您不能直接投資指數。研究期間：2000-2019年。資料來源：FactSet，截至2019年12月31日。

## 週期性敞口：表達投資觀點

正如我們所討論的，每個因素都受到不同市場動態的影響，因而在不同的市場及經濟狀況中往往有不同的表現。雖然從過往經驗來看，我們所研究的所有因素都曾提供長期超額回報，但並沒有任何一個因素能夠始終表現卓越，每個因素都有表現卓越及表現不佳的週期（附表3）。據此，透過隨時間調整對基於因素的策略的配置，例如基於經濟所處的經濟週期階段，投資者將能靈活表達投資觀點。當然，就像市場擇時一樣，要確保恰當選擇因素時機可能極具挑戰性，一些投資者可能更願意持續投資於多元化的組合因素，從而消除這種複雜性。

對自1986年以來的經濟週期的歷史分析顯示，當整體經濟從經濟週期中的一個階段過渡至另一個階段時，因素的相對表現往往也隨之改變（附表4）。每個週期並不相同（30年是相對較短的時間範圍）但當投資者考慮對在他們認為將要出現的經濟週期階段有出色歷史表現的因素增加投資時，這些規律也許會為他們提供一些線索。

例如，根據附表2的資料，我們發現價值策略在經濟回歸正增長的週期初期和中期表現卓越，這時廉價或落後股大多呈現出色表現。而中期階段，整個市場的動態更傾向於保持趨勢，動能投資策略的歷史表現優於大市。當經濟在後期階段達到峰值及在衰退階段收縮時，高品質、低波動性和高股息收益率的股票（所有這些股票均為防禦性質）往往跑贏大市。

附表 4：根據因素在過往週期的表現調整投資組合的因素敞口，可改善回報。

因素與經濟週期

	早期	中期	後期	衰退
價值	++	+		-
股息收益率				+
規模	++		-	--
動能		++	+	
品質			+	++
低波動性	--			++

上方的經濟週期架構是基於量化與質化的見解組合。上方的非陰影（白色）部分表示並無跑贏大市或落後於大市的明顯規律。雙+/-符號表示該因素的全部三個指標（全階段平均表現、月度差異中值以及週期命中率）均呈現一致的信號。單+/-符號表示具有混合或不太一致的信號。分析基於因素在1986年以來的經濟週期中的歷史表現。在未來經濟週期中，因素的表現規律可能會變化。資料來源：富達投資（資產配置研究團隊）。

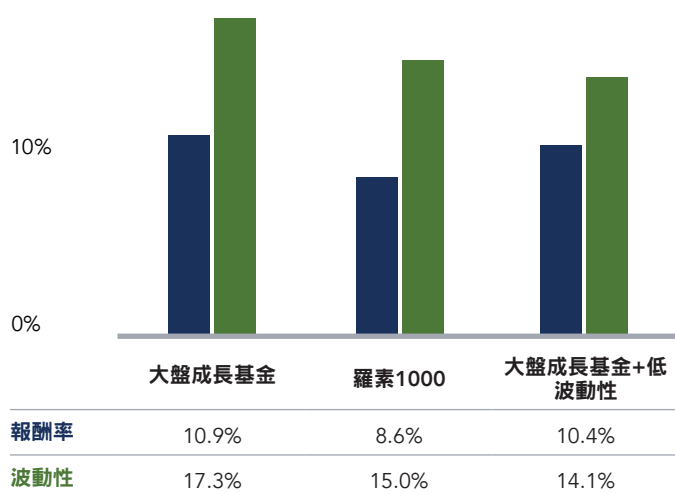
試圖精確地確定經濟週期轉折點可能會有危險，而且並無必要。投資者只需考慮未來幾年的經濟狀況可能處於什麼階段，並瞭解哪些因素在歷史上該階段曾表現卓越或表現不佳，就已經足夠了。（請參閱富達文章「資產配置的經濟週期方法」，詳細瞭解經濟週期對投資業績的影響。）

在確定何時增持或減持特定因素時，投資者亦可考慮其他標準或變量。例如因素的估值、因素最近的回報動能以及因素本身的離散狀況，例如研究估值倍數的最低值到最高值之間的差距。

**附表5：基於因素的策略可與主動型基金互補，抵銷風險敞口，改善風險調整後回報。**

加入低波動性因素

年化回報及波動性  
20%



大盤成長基金以晨星大盤成長類基金中10年表現按回報波動性衡量位於前五分之一的基金的中值基金為代表。大盤成長基金+低波動性是該主動型大盤成長基金和低波動性因素投資組合的等權重投資組合。年化回報，2006年7月31日至2019年12月31日。波動性以標準偏差（回報變化的衡量指標）表示。標準偏差較低的投資組合所顯示的波動性較低。有關低波動性投資組合的詳細資訊，請參閱附錄。過往表現無法保證未來的績效。資料來源：晨星、MSCI、FactSet，截至2019年12月31日。

### 投資組合構建：微調風險敞口

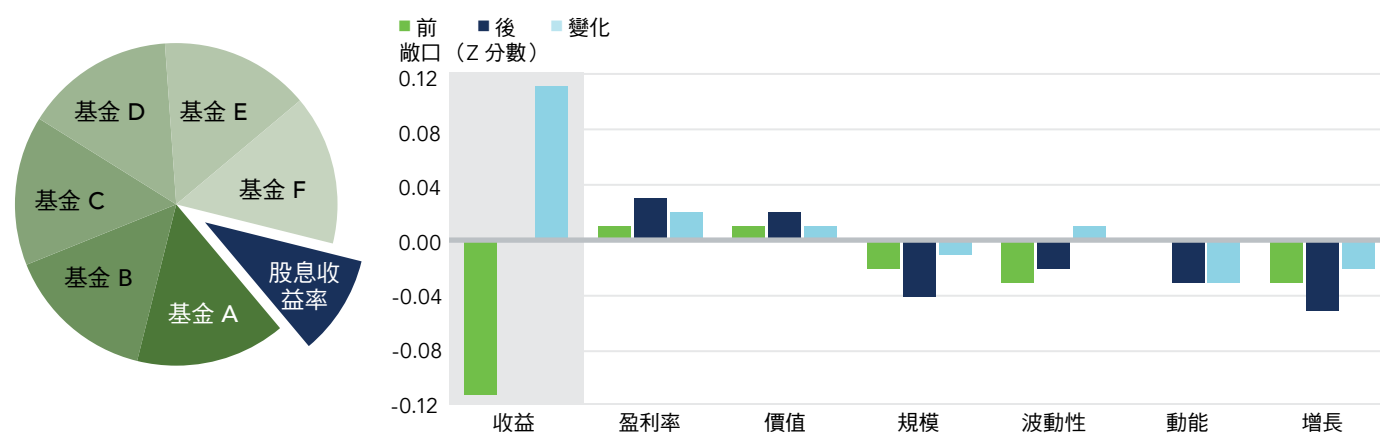
投資者和顧問可能會希望隨時瞭解因素在投資組合中的權重狀況，以更好地管理潛在的回報及風險源。基於因素的策略可提供微調該等敞口、降低若干風險或以其他方式調整投資組合特徵所需的工具。

例如，投資者可能會由於基金經理的選股技能而選擇持有一支互惠基金。但是，該基金經理也可能具有該投資者希望抵銷的特定投資偏好。附表5顯示了如何透過增加低波動性敞口，與（藉由「完美預期」）跑贏大市但亦面臨高意外波動性的大盤成長基金形成互補，從而改善風險調整後回報。雖然根據上文所示，低波動性策略的表現一般而言可能會受到經濟週期的影響，而利率變化可能也會對低波動性的個別板塊造成影響，但該組合卻平衡了高波動性敞口並降低了投資組合的整體風險。

請注意，該組合型投資組合實現了與基金本身類似的回報，但波動性卻遠低於基金本身。同時該組合型投資組合的回報高於基準，波動性卻低於基準。以這種方式實施基於因素的策略可能有助於降低投資組合相對於基準的風險水平，同時能讓投資者充分利用主動型基金經理的有效選股及歷史性卓越表現。

**附表6：透過將基於因素的策略加入基金投資組合，投資者可管理總體風險敞口。**

將股息收益率加入多基金投資組合的效應



數據顯示的是MSCI Barra風格因素敞口（基於常用於分析投資組合定位的風險模型）。因此，上方顯示的因素指標（盈利率、增長、價值、規模、動能及波動性）與本文其他地方所介紹的因素有所不同。盈利率：過去12個月的每股盈利除以每股價格。假設投資組合持有6支主動型股票互惠基金。有關股息收益率因素的定義，請參閱第3頁。Z分數：標準偏差（變化的衡量指標）高於或低於等權重羅素1000指數敞口的數量。過往表現無法保證未來的績效。資料來源：MSCI、FactSet，截至2019年12月31日。



此外，多元化投資組合的總體因素敞口並不必然反映投資者期望的定位、當前的投資觀點或預期的風險狀況。在這種情況下，可使用基於因素的策略來抵銷因素權重過高或不足，降低意外風險，更好地控制多基金投資組合的潛在風險及回報來源。

舉例而言，附表6顯示了一個多基金投資組合的幾種不同因素敞口。該投資組合包含六個主動型基金，偶爾會獲得遜於大市的收益敞口。對於尋求更多收入或旨在根據相關基準調整投資組合敞口的投資者，增加股息收益率因素策略可能會成為很好的選擇。以股息策略補充該基金組合會中和掉風險敞口，強化投資組合的股息收益率，使它更符合投資者的目標。（注意：基於因素的投資策略的實際效果與風險/回報狀況可能依實際操作而異。根據採用的投資組合構建技巧不同，基於因素的投資策略可能伴隨風險，例如偏重特定產業或規模，而可能影響到全方位型的投資組合進行更廣泛配置的能力。因此，在尋求利用基於因素的投資調整風險敞口時，投資者應對於策略的投資組合構建有健全的瞭解，以免招致意外風險。）

## 投資影響

在尋求增加回報、降低風險或實現期望的投資結果時，投資者可採用多種方式將基於因素的策略整合到整體投資組合中。投資者可選擇對符合他們特定投資目標的單個因素或因素組合進行策略性配置。投資者亦可根據其對經濟週期的看法或他們認為對因素擇時有用的其他信息，隨著時間推移更改基於因素的策略配置。最後，投資者還可採用風險管理方法微調投資組合的總體敞口。雖然每種方法的適用性取決於每位投資者的總體目標、投資理念以及期望的結果，但基於因素的策略有可能成為改善投資流程的有用工具。（有關在對這些策略執行盡職調查時須考慮的標準，請參閱富達文章「如何評估基於因素的投資策略」。）

## 因素投資組合構建的注意事項

研究成果提供許多因素投資組合的構建方式。本文假設的投資組合展示了掌握因素訊號的簡化方式，業界的研究人員與從業人員皆普遍使用此方法。基於因素的投資策略的實際效果可能依實際操作而異。根據採用的投資組合構建技巧不同，基於因素的投資策略可能伴隨其他風險，例如偏重特定產業或規模。更多詳細資訊，請參閱富達文章「如何評估基於因素的投資策略」。

## 作者

**Darby Nielson**，特許金融分析師 | 股票研究常務董事

Darby Nielson領導的分析師團隊負責對阿爾法生成及投資組合構建進行量化研究，以改善影響富達股票策略的投資決策。

**Frank Nielsen**，特許金融分析師 | Strategic Advisers LLC量化分析常務董事

Frank Nielsen負責量化研究團隊及其與投資組合管理團隊的合作，以改進向散戶及機構客戶提供的資產配置解決方案。他的團隊還為思想領導力及研究創新舉措作出貢獻。

**Bobby Barnes** | 股票量化分析師

Bobby Barnes是富達投資的量化分析師。在該職位上，他負責開展阿爾法研究以生成股票建議，並為投資組合經理提供關於風險管理的投資組合構建技術建議。

富達思想領導力副總裁Christie Myers為本文提供編輯指導。



本文為美國富達投資公司的原創內容。

除非另有說明，否則一切有關市場的事實資訊和數據皆來源於富達投資。

互惠基金和 ETF 投資可能會產生相關的佣金、尾隨佣金、管理費、經紀人手續費及相關費用。投資前請仔細閱讀載明詳細投資資訊的互惠基金或 ETF 招股章程。所示回報率為所示期間的歷史年化複合總回報，包括單位價值變化及分派的再投資。所示回報率並未計入任何單位持有人應付的銷售、贖回、分銷或選擇權費用或所得稅，該等費用或稅項會降低回報。互惠基金及 ETF 並無任何保證。其價值頻繁變化，投資者可能會獲益或蒙受損失。過往績效可能無法重現。

基金的波動性以名為「標準偏差」的統計指標釐定。標準偏差是衡量在較長時間內回報變化幅度的統計指標。回報的變化越大，標準偏差越大。投資者可同時檢視歷史標準偏差及歷史回報，以決定就該投資所產生的回報而言，投資的波動性是否屬於可接受範圍。較大的標準偏差表示歷史回報的變動較大，因而導致較大的歷史波動性。標準偏差並不會顯示投資的實際表現，不過確實可看出投資的長期回報波動。標準偏差已經年化。計算中使用的回報資料並未經過佣金調整。標準偏差無法預測基金的未來波動性。

本文件所載聲明基於被認為屬可靠的資訊而製，僅供參考。對全部或部分以第三方提供的資訊為依據的資訊，我們不保證其始終準確、完整或及時。本文件既未提供任何投資、稅務或法律建議，亦非購買基金的要約或邀約。圖表僅供說明之用，不反映任何基金或投資組合將來的價值或投資報酬。具體投資策略應根據投資人的投資目標及風險承受能力評估。Fidelity Investments Canada ULC 及其分支機構和相關公司對該資訊中的任何錯誤或遺漏及因此蒙受的任何虧損與損害概不負責。

富達的經理人、分析師或其他員工可能會不時就特定公司、證券、行業或市場板塊發表意見。任何此類人士的觀點僅為個人當時表達的觀點，並不代表富達或富達組織中任何其他人士的觀點。任何此類觀點可能隨時根據市場和其他情況發生變化，富達不對更新此類觀點承擔任何責任。這些觀點不應被視為投資建議，並且由於富達基金的投資決策基於眾多因素，因此不應被視為任何代表富達基金的交易意圖的指示而加以依賴。

本評論中的某些陳述可能包含前瞻性陳述（forward-looking statements, FLS），具有預測性質，可能包括「預期」、「預測」、「打算」、「計劃」、「相信」、「估計」等詞語，以及類似的前瞻性表述或其否定形式。FLS 奠基於當前對未來一般經濟、政治和相關市場因素（例如利息）的預期和預測，並假設適用的稅收或其他法律或政府法規未發生變化。對未來事件的期望和預測本身就受到風險和不確定性等因素的影響，其中一些因素可能是不可預見的，因此可能在未來日期被證明是不正確的。FLS 不是未來績效的保證，實際事件可能與任何 FLS 中表達或暗示的情況有重大差異。許多重要因素可能導致這些差異，包括但不限於北美和國際上的一般經濟、政治和市場因素、利息和外匯匯率、全球股票和資本市場、商業競爭和災難性事件。您應避免過度依賴 FLS。此外，無論是否出現新資訊、發生事件或其他情況，任何 FLS 都不會特意更新。

本資訊僅供一般參閱之用，不應視為稅務意見或建議。個人情形均有其特殊性，應由個人之法律與稅務顧問審核。

**過往表現無法保證未來的績效。要作出準確的股息增長預測存在內在的困難，概不保證該等預測的結果。**

**概不保證基於因素的投資策略會提高效率或降低風險。在投資之前，請確保您瞭解因素投資策略與更傳統的基於指數的方法有何不同。根據市場情況，與尋求追蹤市值加權指數的投資相比，因素投資可能表現不佳。**

股市（尤其是外國市場）波動性較高，可能因發行方、政治、監管、市場或經濟發展狀況的利空而引起大幅下跌。外國證券受利率、匯率、經濟及政治風險影響。相較大型公司，小型的非知名公司的證券波動性可能更高。價值股的表現可能與其他類型股票截然不同，可能會在較長時間內持續被市場估值偏低。概不保證基於因素的投資策略會提高效率或降低風險。在投資前，請確保您瞭解基金的因素投資策略與傳統的指數產品有何不同。相較追蹤市值加權指數的產品，基金可能在較長時間內表現不佳（取決於市場狀況）。由於存在費用、開支及追蹤誤差，指數ETF的回報通常與其追蹤的指數回報不同。ETF可按其資產淨值(NAV)的溢價或折價交易。

不可能直接投資指數。所有指數均非管理型指數。

### 指數定義

**羅素1000指數**為衡量美國股市之大盤股表現的市值加權指數。

第三方商標為其各自擁有人的財產。經許可後使用。

© 2021 FMR LLC.保留所有權利。

美國：767473.4.0 加拿大：532471-v2021416

