ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数：15 のトピックで振り返る 15 年の歩み

はじめに

Contributors

Rupert Watts, CFA, CAIA
Head of Factors and Dividends
rupert.watts@spglobal.com

George Valantasis, CFA
Director, Factors and Dividends
george.valantasis@spglobal.com

Wenli Bill Hao
Director, Factors and Dividends Product Management and Development
wenli.hao@spglobal.com

Hugo Barrera
Senior Analyst, Factors and Dividends, Product Management
hugo.barrera@spglobal.com

ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は 15 年前に算出を開始しました。この指数の目的は、継続的な配当実績があり、健全な財務体質を維持している高配当企業を見極めることであり、厳格かつ多角的な評価に基づいて銘柄を選択します。この指数は算出開始以降、配当株投資の代表的なベンチマークとして広く認知されるようになり、指数に連動する金融商品の運用資産残高は 1,000 億米ドルを超えています[1]。

この指数は、4 つのファンダメンタル指標を柱とする独自のメソドロジーを採用しており、他の多くの配当株指数とは異なる特徴を備えています。過去の実績を見ると、高い配当利回りと配当成長率に加え、良好な株価パフォーマンスを示してきました。算出開始から 15 年という節目を迎え、本稿では、この指数の仕組みやパフォーマンスを紹介しながら、これまでの歩みを振り返ります。以下では、15 の興味深い事実を取り上げます。

1. **ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、単一の指標ではなく複数の指標を用いて、配当利回りの高い企業を評価します。**この指数では、配当利回りだけに基づく銘柄選択は行いません。複数の指標を組み合わせた総合スコアを用いて、配当の安定性や成長性、財務の健全性を総合的に評価し、特に優れた 100 社を構成銘柄として選択します。

[1] 出所：ファクトセット。2026 年 7 月 17 日現在のデータ。

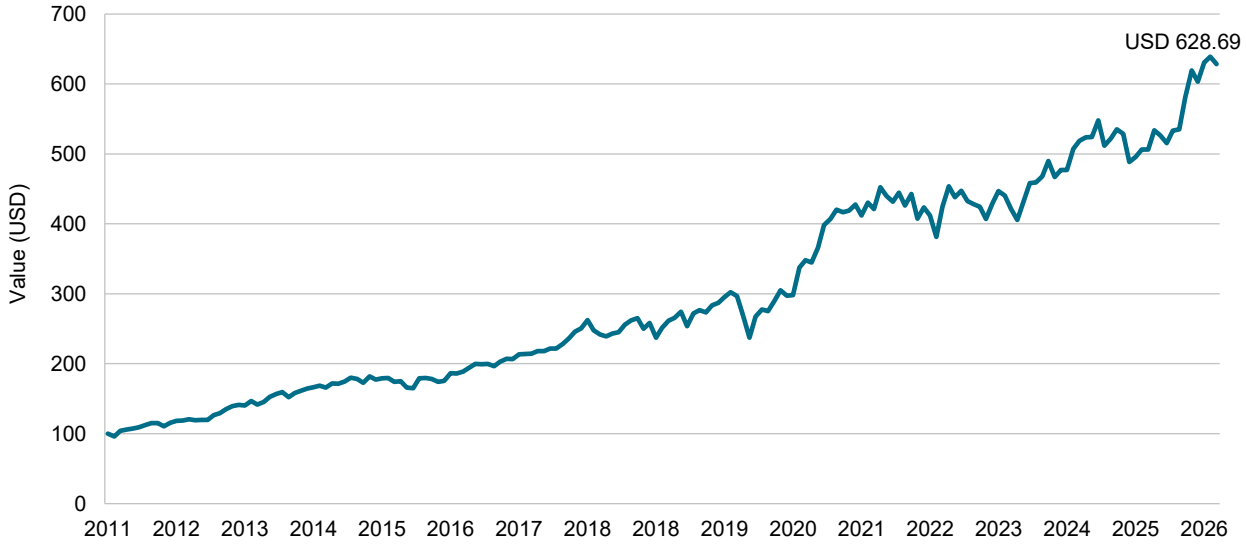
最新のリサーチ、解説記事、及びイベント情報の受信をご希望の方は、
on.spdji.com/SignUp からご登録ください。

指数の構築に当たっては、まず最初に、継続的な配当実績のある企業を選びます。具体的には、少なくとも 10 年連続で現金配当を支払っていることを条件とし、この条件を満たさない企業を除外します。次に、残った企業を年換算配当（IAD）利回りの高い順に並べ、下位半分の企業を除外します。

続いて、条件を満たした企業について、4 つのファンダメンタル指標から総合スコアを算出し、そのスコアに基づいて順位を付けます。4 つのファンダメンタル指標とは、年換算配当（IAD）利回り、過去 5 年間の配当成長率、自己資本利益率（ROE）、総負債に対するフリー・キャッシュフロー（FCF）の比率です。多くの高配当株戦略は、主に配当利回りを重視するか、または基本的な条件のみに基づいて銘柄を絞り込んでいます。これに対し、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、配当に関する 2 つの指標（年換算配当（IAD）利回り、過去 5 年間の配当成長率）と、財務の健全性に関する 2 つの指標（自己資本利益率（ROE）、総負債に対するフリー・キャッシュフロー（FCF）の比率）を同じように重視しています。この指数では、銘柄選択において財務の健全性を重要な要素としています。これにより、配当利回りが魅力的なだけでなく、長期的に健全な財務体質を維持し、配当を増やしていく力を備えた企業を見極めることを目指しています。

2. **15 年前の算出開始時から、この指数に連動する形で 100 米ドルを運用していた場合、資産額は 628.69 米ドルに増えていた計算になります。**2011 年 8 月 31 日から、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数に連動する形で 100 米ドルを運用し、配当を再投資していたと仮定すると、資産額は 2026 年 6 月 30 日時点で 628.69 米ドルに増えていた計算になります（図表 1 参照）。

図表 1：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数に連動する形で 100 米ドルを運用した場合の資産額の推移（配当を再投資した場合のシミュレーション）

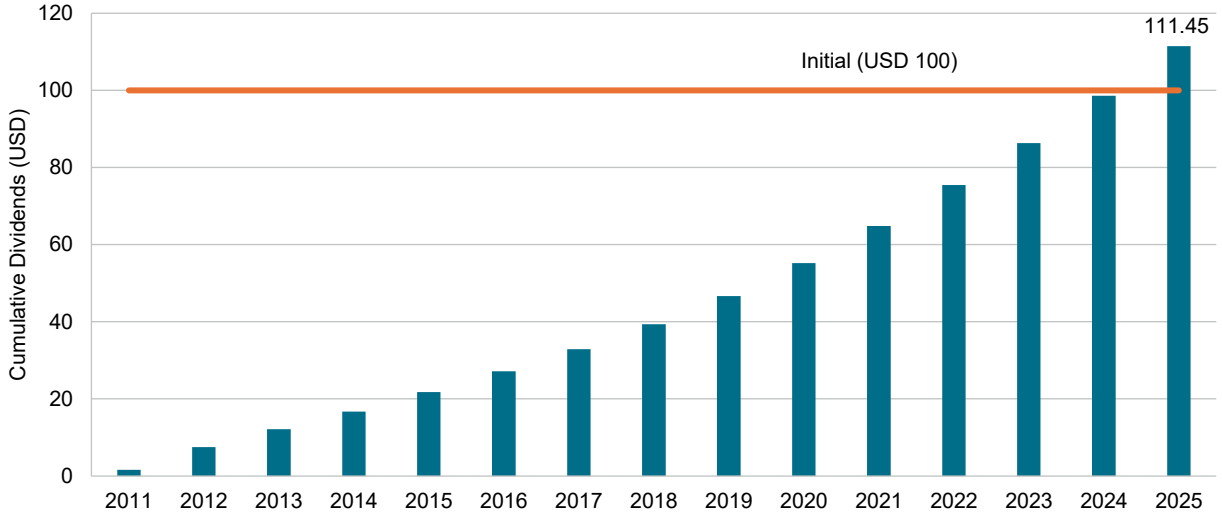


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

3. **15 年前の算出開始時から、この指数に連動する形で 100 米ドルを運用していた場合、受け取った配当の累計額は 100 米ドルを超えていた計算になります。**図表 2 に示されているように、配当を再投資せずに受け取っていた場合、2025 年までに受け取った配当の累計額は 111.45 米ドルに達し、当初の運用額である 100 米ドルを上回っていた計算になります。

図表 2：15 年間に受け取った配当の累計額の推移



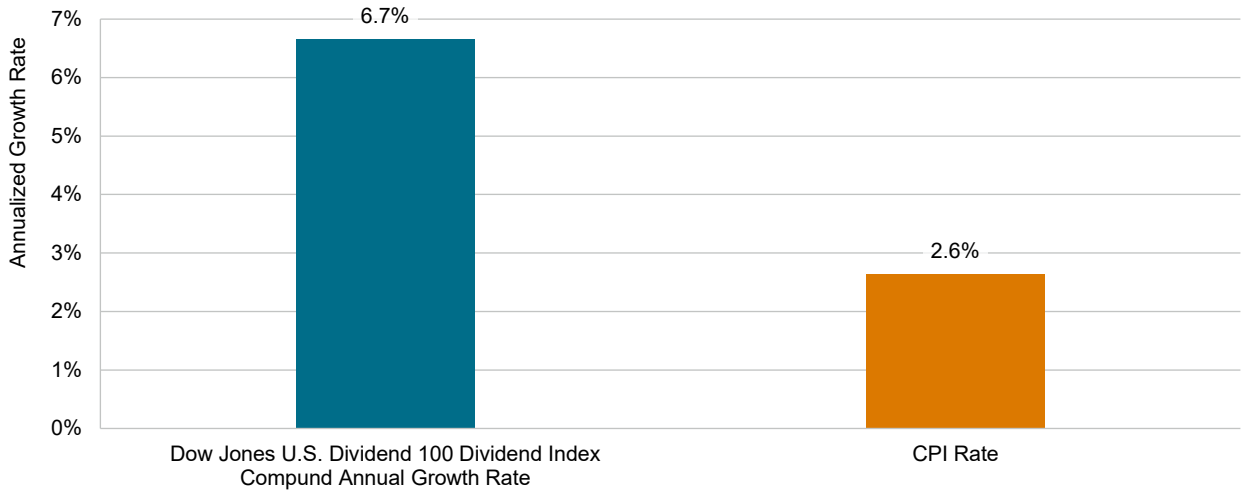
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

4. **算出開始以来、この指数の配当成長率はインフレ率を上回ってきたため、配当収入の購買力は維持されてきました。**図表 3 では、指数算出開始以来の配当成長率を示しています。2011 年 8 月 31 日以降、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数の配当成長率は年率 6.7%となりました。同期間の消費者物価指数（CPI）に基づくインフレ率は約 2.6%であり、同指数の配当成長率はその 2.5 倍を超える水準となっています。

   指数の配当成長率がインフレ率を大幅に上回っていることは、注目すべき点です。このことは、物価上昇の影響を差し引いた実質ベースでも、配当が着実に増加してきたことを示しています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

図表 3：指数算出開始以来の配当成長率（年率）

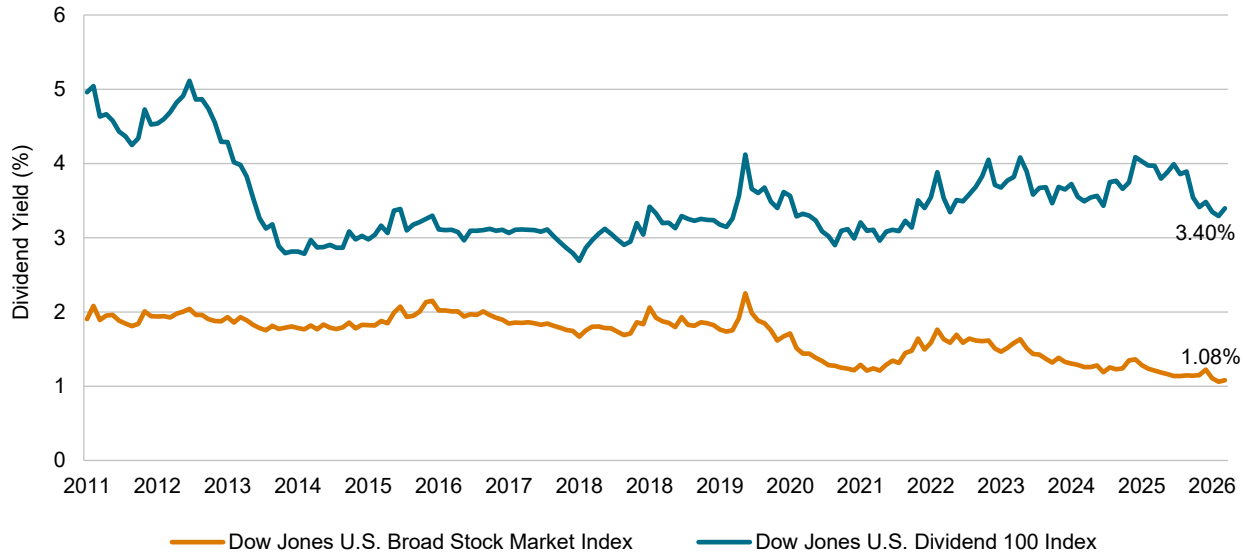


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

5. **この指数の配当利回りは、米国株式市場全体の配当利回りを一貫して大幅に上回っており、最近ではその差が拡大しています。**過去 15 年間の平均配当利回りは、ダウ・ジョーンズ米国総合指数が 1.68%であったのに対し、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は 3.49%でした。つまり、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数の平均配当利回りは、ダウ・ジョーンズ米国総合指数の約 2 倍でした。

   2026 年 6 月 30 日時点では、この配当利回りの差はさらに拡大していました。ダウ・ジョーンズ米国総合指数の配当利回りが 1.08%であったのに対し、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は 3.40%と、3 倍を超える水準でした。

図表 4：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数の配当利回りの比較

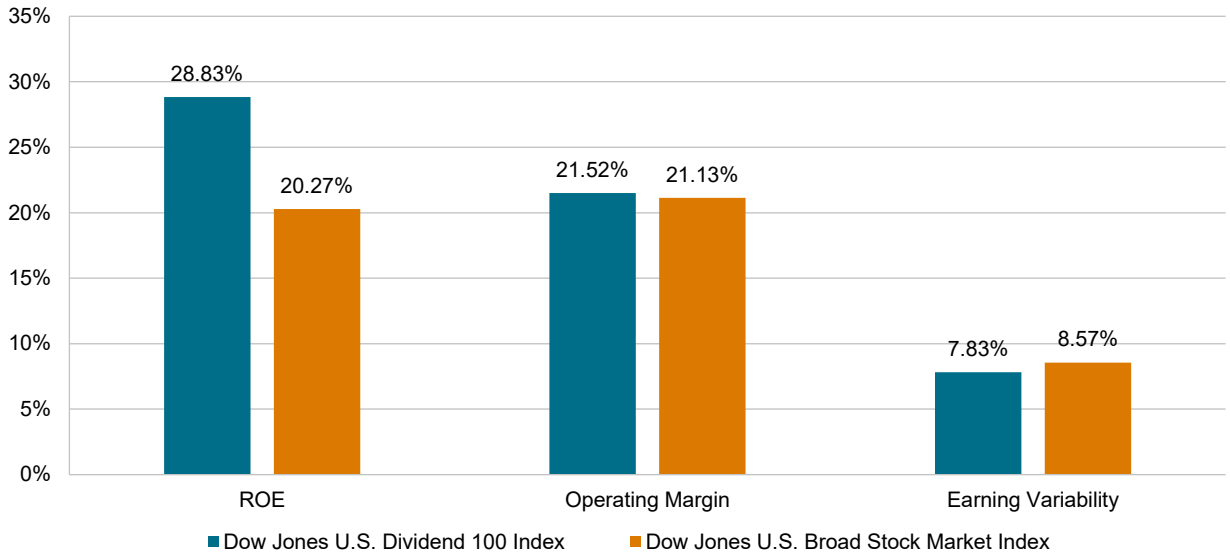


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

6. **算出開始以来、この指数の構成企業は、ベンチマークに含まれる企業群と比べて、より健全な財務体質を維持してきました。**図表 5 に示されているように、算出開始以来、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数の構成企業は、ダウ・ジョーンズ米国総合指数の構成企業と比べて、自己資本利益率（ROE）や営業利益率が高く、利益の変動も小さいなど、良好な財務状況を保ってきました。

図表 5：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数の財務指標の比較

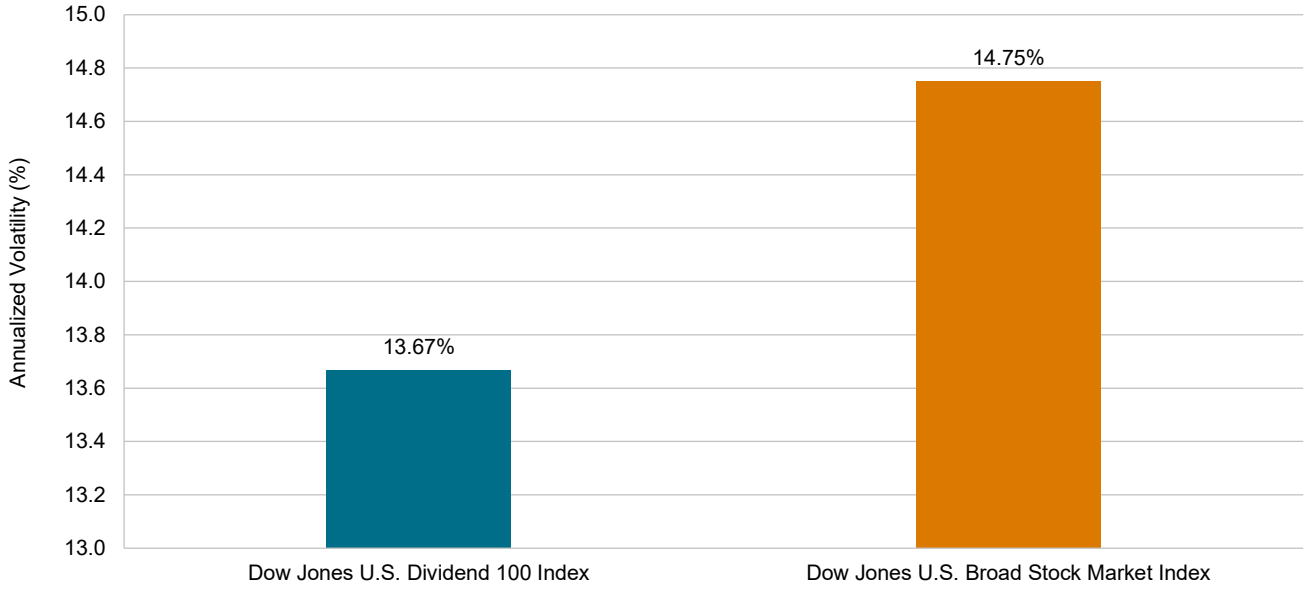


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

7. **この指数は算出開始以来、市場の下落局面でも底堅い値動きを示してきました。このことは、指数構成企業が健全な財務体質を維持していることと整合しています。**図表 6～8 に示されているように、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、ダウ・ジョーンズ米国総合指数と比べてディフェンシブな特性を備えています。具体的には、ボラティリティが低く（図表 6 参照）、市場の下落局面で下落率が相対的に小さく（図表 7 参照）、最大下落率も小さく抑えられています（図表 8 参照）。

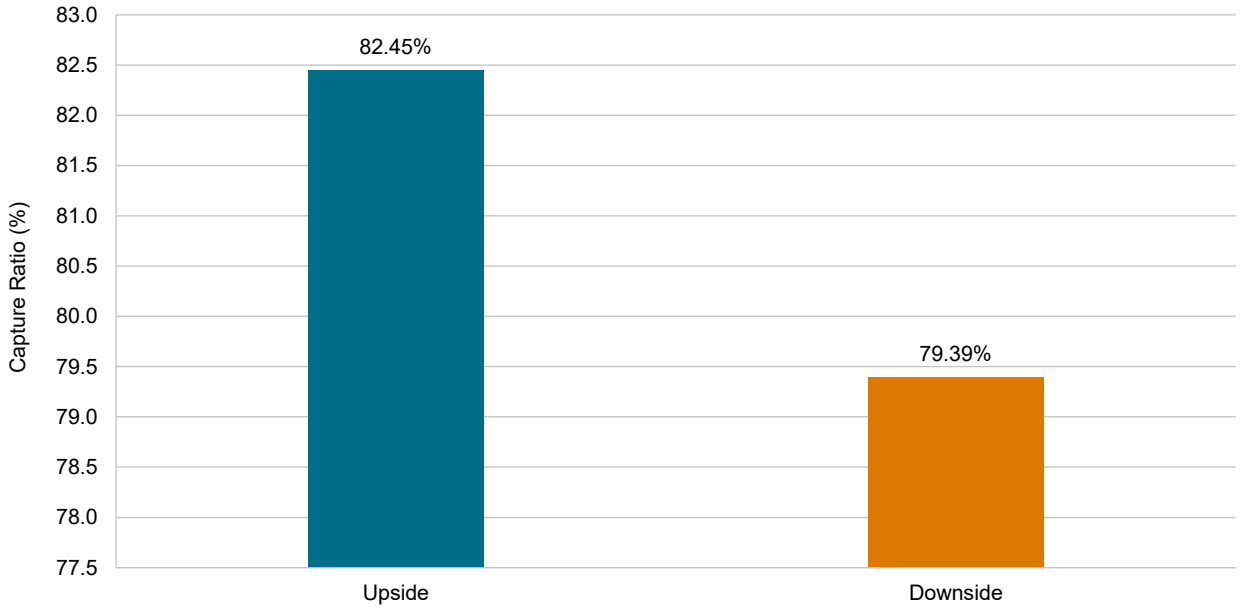
For use with institutions only, not for use with retail investors.

図表 6：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数の年率換算ボラティリティの比較



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

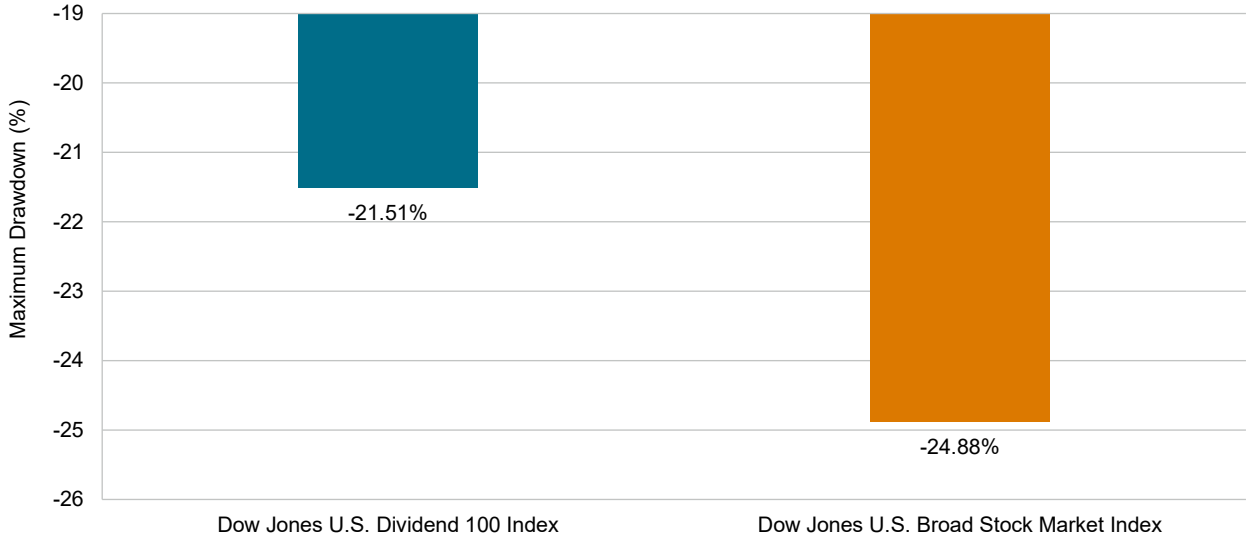
図表 7：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数のキャプチャー比率の比較（市場の上昇・下落局面での相対的な値動き）



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

図表 8：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数の最大下落率の比較



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

8. **ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、時価総額と流動性に関する厳格な基準に従って構成銘柄を選択しており、運用規模の拡大にも対応できるように設計されています。**ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、他の多くの配当株指数とは異なり、時価総額と流動性に関する厳格な基準と、修正時価総額加重方式を組み合わせています。これは、構成銘柄の流動性を高め、大規模な運用に対応するとともに、売買回転率を抑えることを目的とした仕組みです。

時価総額と流動性に関する基準を設けることで、流動性の高い銘柄を指数に組み入れるとともに、財務状況が悪化している企業の株式が指数に及ぼす影響を抑えることができます。また、修正時価総額加重方式を採用することで、大規模な運用に対応できるほか、配当利回りや配当総額に基づいて加重する配当株戦略と比べて、売買回転率を抑えることができます。

図表 9：時価総額と流動性に関する基準、及び指数の加重方式

基準	内容
指数ユニバース	REIT を除くダウ・ジョーンズ米国総合指数
時価総額基準	浮動株調整後時価総額（FMC）が 5 億米ドル以上
流動性基準	直近 3 ヵ月間の 1 日当たり平均売買代金（ADVT）が 200 万米ドル以上
加重方式	浮動株調整後時価総額加重（単一銘柄の構成比率上限：4%、各 GICS®セクターの構成比率上限：25%）

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。詳細については、ダウ・ジョーンズ配当指数メソドロジーを参照ください。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

9. **この指数は算出開始以来、アクティブ運用の配当株ファンドの大半をアウトパフォームしています。**2011 年 8 月 31 日の算出開始以来、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、アクティブ運用の配当株ファンド 237 本のうち 226 本をアウトパフォームしており、その割合は 95%を超えています。

図表 10：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とアクティブ運用の配当株ファンドのパフォーマンス比較

パフォーマンス	ファンドの数	ファンド全体に占める割合（%）
アクティブ運用ファンド（ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数を除く）	237	-
この指数が配当株ファンドをアウトパフォーム	226	95%
この指数が配当株ファンドをアンダーパフォーム	11	5%

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

10. **ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、ダウ・ジョーンズ米国総合指数と比較して割安な水準にあります。**2026 年 6 月 30 日時点で、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数の株価収益率（PER）、株価純資産倍率（PBR）、株価売上高倍率（PSR）は、ダウ・ジョーンズ米国総合指数の各指標をそれぞれ 31%、28%、46%下回っていました。これら 3 指標の割安率を単純平均すると、この指数は 35%割安な水準にありました。

図表 11：バリュエーション比較

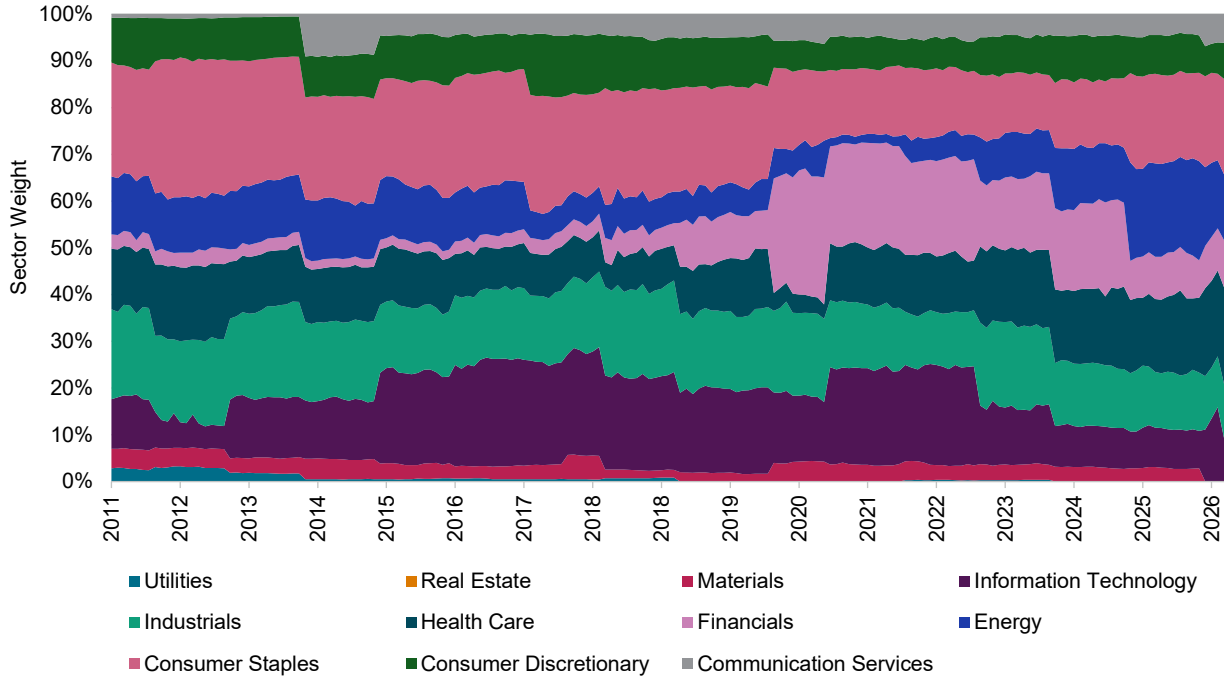
指標	ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数	ダウ・ジョーンズ米国総合指数	ディスカウント（%）
株価収益率	18.27	26.60	31
株価純資産倍率	3.55	4.90	28
株価売上高倍率	1.78	3.30	46

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 6 月 30 日現在のデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

11. **この指数のセクター構成比率は、長期にわたり比較的安定して推移しています。**図表 12 に示されているように、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数は、算出開始以来 15 年間にわたり、比較的安定したセクター構成比率を維持してきました。この期間の平均構成比率が高かった上位 3 セクターは、生活必需品（19.5%）、情報技術（16.4%）、資本財・サービス（15.3%）でした。また、総合スコアに基づく銘柄選択方法により、この指数は大半の配当株戦略と比べて、特定のセクターへの偏りが小さくなっています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

図表 12：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数のセクター構成比率の推移



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

12. **キンバリークラーク、ペイチェックス、ペプシコ、T.ロウ・プライスの 4 社は、この指数の算出開始以来 15 年間にわたり、継続して構成銘柄に採用されています。**図表 13 に示されているように、この 4 社は算出開始以来、一貫してこの指数に組み入れられています。また、他の多くの銘柄も、10 年近く、あるいはそれ以上にわたり、この指数に組み入れられています。

    長期にわたりこの指数に採用されているこれらの企業は、創業から平均で約 93 年を経ており、長い歴史を持っています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

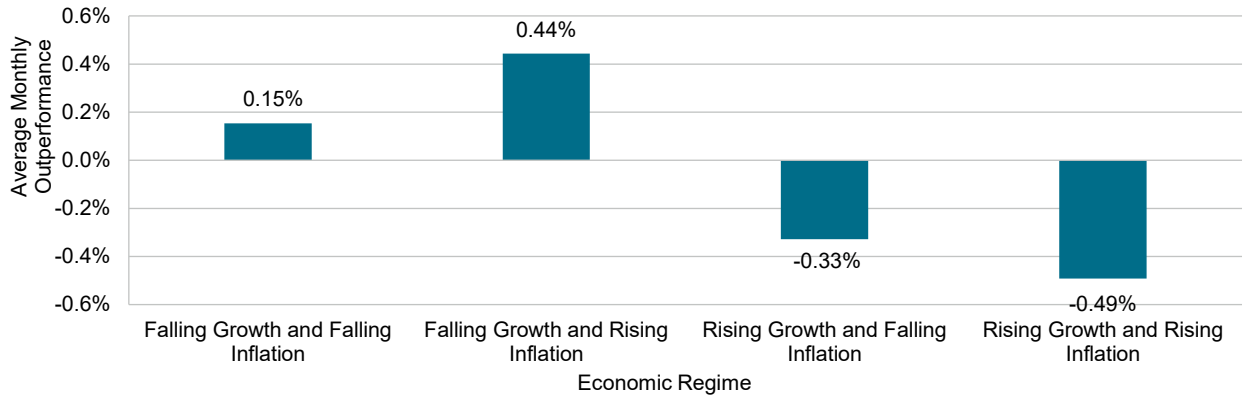
図表 13：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数で採用期間が長い構成銘柄

構成銘柄	指数構成銘柄の見直し時に採用された回数	創業年 [2]
Kimberly-Clark	指数算出開始以降、継続して採用	1872 年
Paychex Inc	指数算出開始以降、継続して採用	1971 年
PepsiCo Inc	指数算出開始以降、継続して採用	1902 年
T Rowe Price Group Inc	指数算出開始以降、継続して採用	1937 年
Altria Group Inc	14 回	1902 年
Texas Instruments Inc	13 回	1930 年
Verizon Communications Inc	12 回	1983 年
ONEOK Inc	11 回	1906 年
Watsco Inc	9 回	1947 年
Fidelity National Financial Inc	8 回	1984 年
MSC Industrial Direct A	8 回	1941 年
Snap On Inc	8 回	1920 年

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

13. **この指数はこれまで、景気減速局面で最も高い超過リターンを記録してきました。**図表 14 に示されているように、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数はこれまで、景気減速に伴うリスクオフ局面において、ダウ・ジョーンズ米国総合指数をアウトパフォームしてきました。景気の減速とインフレ率の上昇が同時に進むような厳しい市場環境では、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数はダウ・ジョーンズ米国総合指数を月次平均で 44 ベーシスポイント（bps）アウトパフォームしました。

図表 14：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数とダウ・ジョーンズ米国総合指数の月次平均パフォーマンスの比較（マクロ経済環境別）



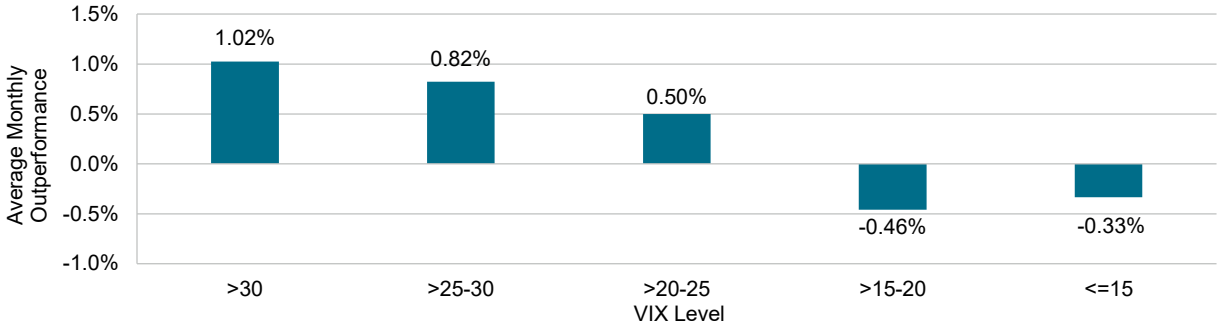
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

[2] 前身企業の創業年を含みます。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

14. **ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数はこれまで、ボラティリティが高い局面でアウトパフォームしてきました。**図表 15 に示されているように、ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数はこれまで、ボラティリティの指標である VIX®の水準が高い局面においてアウトパフォームしてきました。VIX が 30 を超えた局面、25～30 の範囲にあった局面、20～25 の範囲にあった局面において、この指数はダウ・ジョーンズ米国総合指数をそれぞれ 102bps、82bps、50bps アウトパフォームしました。

図表 15：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数の月次平均超過リターン（ボラティリティの水準別）

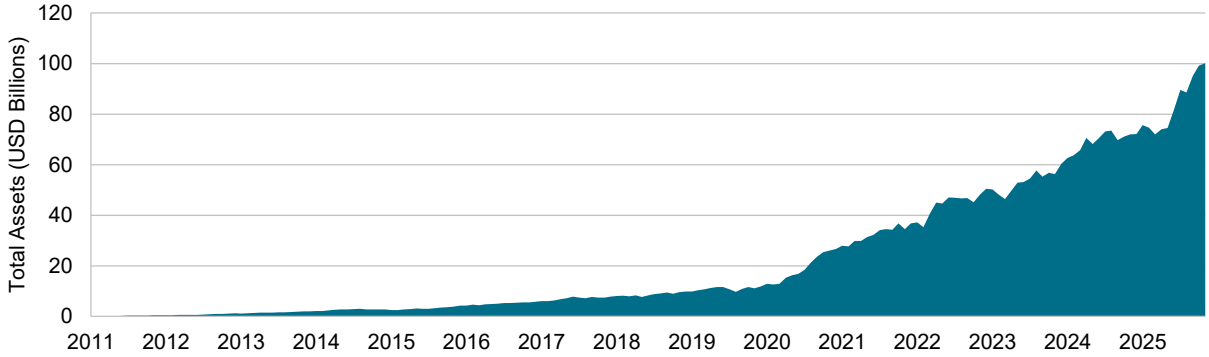


出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

15. **ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数に連動する金融商品の運用資産残高（AUM）は、2026 年 7 月に 1,000 億米ドルを超えました。**本稿の最後となる 15 番目のトピックでは、この指数に連動する金融商品の AUM が、算出開始以来、大幅に増加してきたことを取り上げます。この指数に連動する金融商品の AUM は、2011 年 10 月 31 日の 2,290 万米ドルから、2026 年 7 月 17 日には 1,000 億米ドル超に拡大し、年率換算の成長率は約 77%となりました。特筆すべき点は、この期間中、どの連続する 12 ヵ月間を見ても、AUM が増加していたことです。

こうした AUM の増加は、過去 15 年間にわたり、この指数の利用が世界の市場参加者の間で広がってきたことを示しています。

図表 16：ダウ・ジョーンズ米国配当 100 指数に連動する ETF の運用資産残高



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 8 月 31 日から 2026 年 6 月 30 日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

For use with institutions only, not for use with retail investors.

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The Dow Jones U.S. Dividend 100 Index was launched on August 31, 2011. 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.

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.