2022年9月

CREDIT SUISSE
瑞信

瑞信单一家族办公室指数

重要信息: 本报告仅代表瑞信投资解决方案与可持续发展部的观点，且并未根据旨在促进投资研究独立性的法律要求编制。即使引用了已发表的研究建议，本报告并非瑞信研究部的成果。瑞信制定了管理利益冲突的政策，包括与发布投资研究前开展交易相关的政策。这些政策不适用于本报告中所载投资解决方案与可持续发展部的观点。更多重要信息，请参阅本材料末尾处。新加坡: 仅供合格投资者使用。香港: 仅供专业投资者使用。澳大利亚: 仅供批发客户使用。

瑞信SFO指数

我们欣然呈上于2022年9月26日推出的瑞信单一家族办公室指数（瑞信SFO指数）。

诚如瑞信《全球财富报告》所述，全球财富由2011年的231万亿美元增长至2021年底的463.6万亿美元。拥有超过5000万美元资产的超高净值人士(UHNW)数量同样呈现上升趋势，从2011年的8万4700人增至2021年底的26万4200人。随着这一增长，管理富裕私人投资者资产的单一家族办公室，自然而然成为不少超高净值人士寻求专业意见的智囊团和支持架构。欧洲工商管理学院(INSEAD)的商学院报告称，仅在2017年至2019年间，新设立的单一家族办公室(SFO)就高达2000个，到2019年底，SFO总数达到7300个。财富研究机构Wealth-X发布的全球超级富豪调查报告估计，2020年全球共有约10000个家族办公室（联合和单一家族办公室）。

然而，能够反映及比较同行间投资表现的单一家族办公室基准仍不存在。SFO最想问的两个问题是，其他SFO在做什么，表现如何？瑞信SFO指数旨在弥补这一信息缺口，并为SFO提供参照点。家族办公室的资产配置往往被认为是高度个人化的，其中很大一部分直接投资于非上市公司股权、直接房地产投资组合、收藏品和其他资产，然而，大量调查表明，对大多数家族办公室而言，银行托管资产仍然是其投资的主要部分。

我们的数据库整合了超过325个托管机构和大量活跃最终客户，涵盖分布在亚太、欧洲和中东这三个地区的超过300个SFO。

随着我们工作的继续推进，我们将努力覆盖其余地区，并致力于创建全球SFO基准指数。我们相信，瑞信SFO指数将成为世界各地的单一家族办公室了解同行资产配置以及按地域和规模划分的表现的关键工具。

因此，沿袭瑞信作为企业家银行的悠久传统，我们很自豪地将瑞信SFO指数纳入瑞信家族企业指数，该指数提供了家族企业的关键绩效指标，以及以企业家为导向的其他研究。瑞信SFO指数还对我们同期推出的2022年瑞信单一家族办公室调查作出了补充。

Michael Strobaek
瑞信全球首席投资官

Nannette Hechler-Fayd'herbe
瑞信经济与研究全球主管

目录

04
执行摘要

06
财富增长推动SFO蓬勃发展

07
瑞信SFO指数的数据范围

08
资产配置

12
表现分析

16
结论

17
附录

19
一般免责声明 / 重要信息

编辑 / 出版人:
Nannette Hechler-Fayd'herbe
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

供稿人:
Myriam Maman
Sebastian Felsch
Fabienne Mougin

致谢:
作者谨感谢Ruchika Modi 给予的支持和帮助。

封面照片: Shutterstock: zhangyang13576997233

执行摘要

瑞信SFO指数建立于300多个单一家族办公室的基础之上，这些家族办公室按资产规模分为三个层级：即小型（资产管理规模不足1亿美元）、中型（资产管理规模介于1亿美元到5亿美元之间）和大型（资产管理规模超过5亿美元）。本指数目前涵盖亚洲、欧洲和中东三个地区。

本指数考量的资产仅包括银行托管资产。例如，通过股权直接参股非上市公司或直接房地产投资均不在考量之列。基于最新的行业调查[1]，我们估计这类直接参与投资约占大型SFO资产的20%；而根据我们的经验，在较小型SFO中，这一比例往往较低。由此，我们预计瑞信SFO指数将成为评估SFO金融资产表现的良好起点。

1. 欧洲工商管理学院(INSEAD)，《家族办公室：全球格局和主要趋势》，2020年4月；星展私人银行，《家族办公室的兴盛：东西方对比》，2020年；Capgemini，《全球家族办公室现状》，2012年；及《2022年瑞银全球家族办公室报告》。

要点一览：

- 截至2022年7月，在我们的SFO指数内，银行托管资产的平均SFO资产配置为：股票47%，债券29%，另类投资17%，其余为多元资产投资解决方案。
- 自2020年1月以来，SFO已将其债券配置从40%左右减至目前的29%，转而增持股票和另类投资。
- 就托管资产而言，我们发现，大型SFO持有的上市股票(62%)明显高于小型SFO(45%)。此外，与小型SFO相比，大型SFO在银行托管资产中所持的另类投资较少，这是由于它们很可能比小型SFO持有更多的直接投资。
- 截至2022年7月，瑞信SFO指数年初至今的总体业绩为–7.63%，其中第二季度SFO的平均亏损为–4.44%。
- 业绩的主要拖累因素为股票(–6.48%)，主要贡献因素则为另类投资(+0.7%)，包括商品。由于股票的配置比重偏高，大型SFO年初至今的表现逊于中小型SFO。这与过去两年的趋势不同，当时，由于相反的原因，大型SFO的表现一度优于中小型SFO。从地区上看，亚洲SFO的表现优于欧洲和中东SFO。
- 自2020年以来，小型SFO基本恢复到疫情前资产水平(+1.7%)，累计价值无大幅增减。中型SFO的托管资产累计增长8.4%。大型SFO的累计资产增长率达15.8%，表现出色。

财富增长推动
SFO蓬勃发展

过去十年，全球私人财富稳健增长。根据瑞信全球财富报告，私人家庭财富从2011年的231万亿美元增至2021底的463.6万亿美元。2011年，全球共有8万4700人净财富超过5000万美元，而2021年底为26万4200人。预计到2026年，这一数字将增长至38万5000人（见图1）。

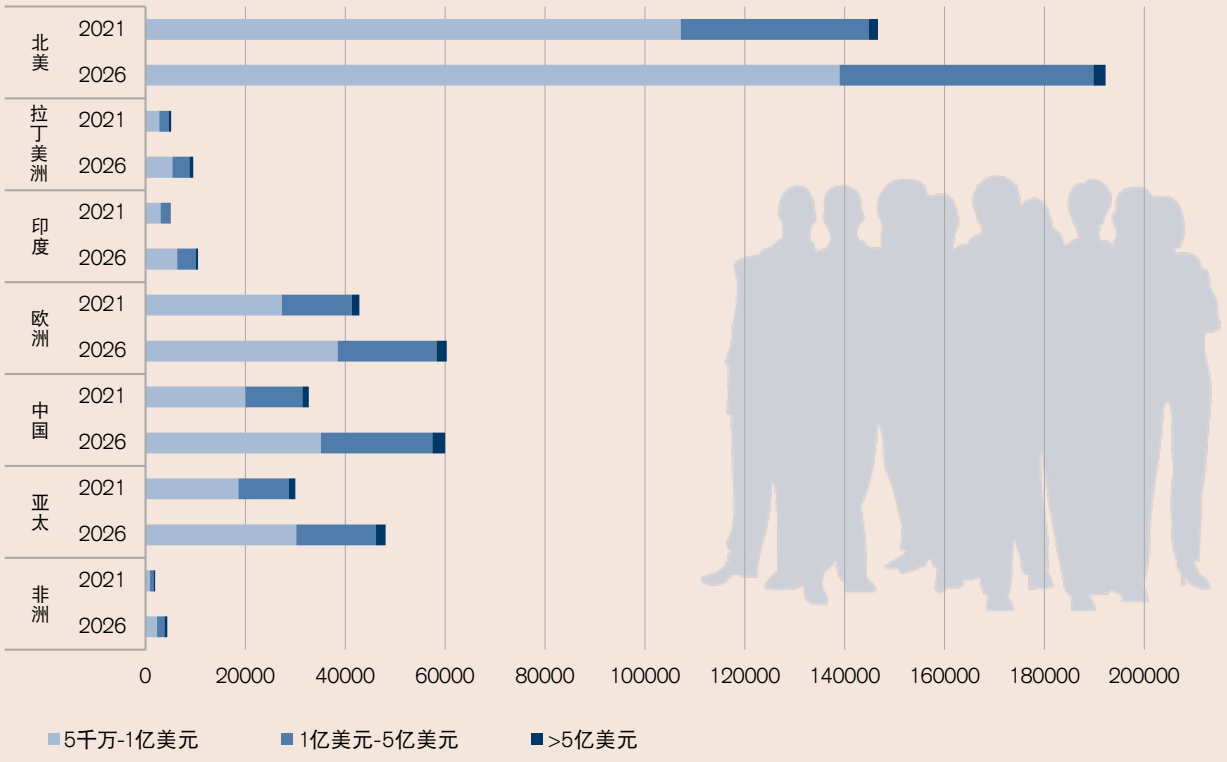
SFO在同期广泛增长，也就不足为奇。2012年，CapGemini估计，北美有约3000个家族办公室，欧洲有1000个，亚洲有约100个。

2020年，财富研究机构Wealth-X发布的全球超级富豪调查报告估计，全球家族办公室（联合和单一家族办公室合共）的数量将超过10000家，而家族办公室顾问Tamarind Partners估计，全球四成的家族办公室都是在过去十年中设立的。

欧洲工商管理学院(INSEAD)发布的《2020年家族办公室报告》表明，2016年至2019年间，单一家族办公室的数量的增长比全球财富增长更快，（联合或单一）家族办公室管理的家族财富比重从2016年的52%上升至2019年的76%。根据INSEAD的数据，全球单一家族办公室的数量从2017年的5300个增至2019年的7300个，当时管理的财富总规模估计为5.9万亿美元。

单一家族办公室无疑已成为大多数超高净值投资者的寻求专业意见的智囊团和支持架构。然而，能够将个别SFO的表现与类似规模或地区的SFO群组进行比较，或在整个业界进行全盘比较的SFO基准仍不存在。SFO最想问的两个问题是，其他SFO在做什么，表现如何？瑞信SFO指数旨在弥补这一信息缺口。

图1：2021年和2026年按地区划分的超高净值人士



资料来源：2022年全球财富报告

瑞信SFO指数的数据范围

各项调查表明，在SFO管理的财富中，绝大部分通常为托管资产，其次是对非上市公司的直接股权投资及债权投资、私人及直接管理的房地产投资，再其次为收藏品或数字资产。因此，银行托管的SFO资产是评估SFO配置与表现趋势的良好起点。

我们的数据库整合了亚太地区、欧洲和中东三个地区超过325家托管机构和312个SFO。我们将亚洲、欧洲和中东的这些SFO分为小型（资产管理规模不足1亿美元）、中型（资产管理规模介于1亿美元到5亿美元之间）和大型（资产管理规模超过5亿美元）三个层级。

从按地区和资产规模的细分可知，当前的SFO数据范围偏重于亚洲地区和小型SFO。不过，随着我们数据范围持续扩大，我们有望在未来涵盖美洲地区，并增加样本中所有地区的大型SFO的数量。就目前的312个SFO样本而言，自2020年以来，资产配置按层级组别每月进行整合。为避免因报告日期差异导致的每月数据中断，我们每月提供3个月滚动平均资产配置。

表1：按资产规模和地区划分的瑞信SFO指数范围

资产	亚洲	欧洲	中东	总计
小型（<1亿美元）	113	53	18	184
中型（1亿美元–5亿美元）	53	32	12	97
大型（>5亿美元）	13	12	6	31
总计	**179**	**97**	**36**	**312**

资料来源：Canopy、瑞信；截至2022年7月29日

资产配置

在SFO范围内按股权加权汇总资产配置后我们发现，截至2022年7月底，平均而言，在SFO资产配置中，47%为上市公司股票，29%为债券，17%为另类投资，其余则为多元资产投资解决方案（见图2）。

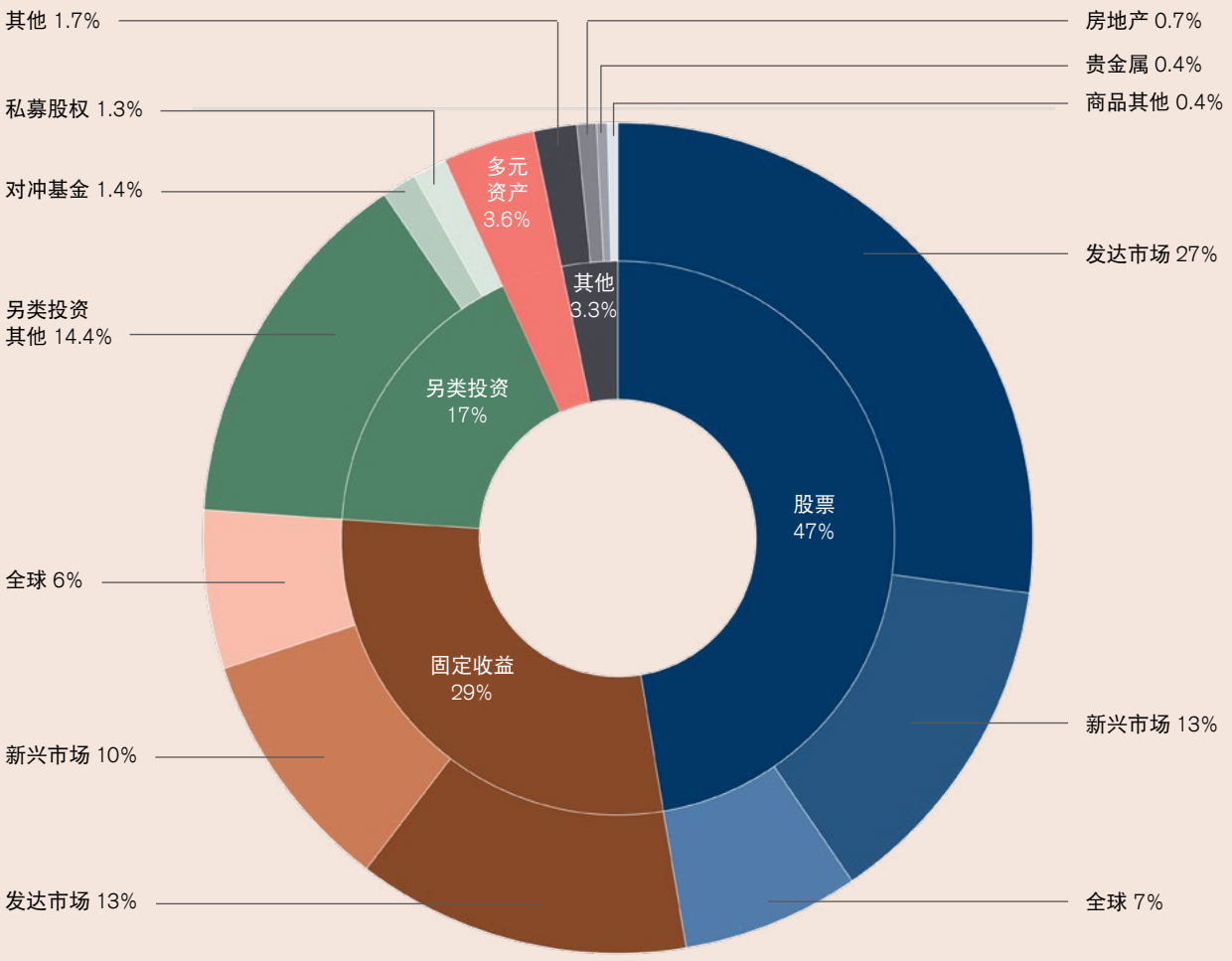
另类投资包括对冲基金、私募股权、房地产和商品。其他另类投资包括被归类为另类投资，但并非为对冲基金、私募股权或其他类别的投资，例如，它们可能主要包括组合型基金，但也可能包括数字资产。凡未归入上述任一类别的其他资产，均会出现在“其他”类别中。流动资金为单独呈报，不构成资产配置的一部分。

自2020年以来，SFO看淡全球债券，增持股票和另类投资（**图3**）。

不同的SFO层级之间的差异甚大，大型SFO持有的上市股票比重远高于中小型SFO，而持有的全球债券较少（**图4**）。就资产配置而言，资产规模往往比地区更为重要。

我们的研究结果与SFO资产配置类似于捐赠资产配置的观点形成鲜明对比。我们发现，基于美国最大的捐赠基金（包括哈佛、耶鲁等），捐赠基金的资产配置较之SFO更偏重于私募股权（**图5**）。

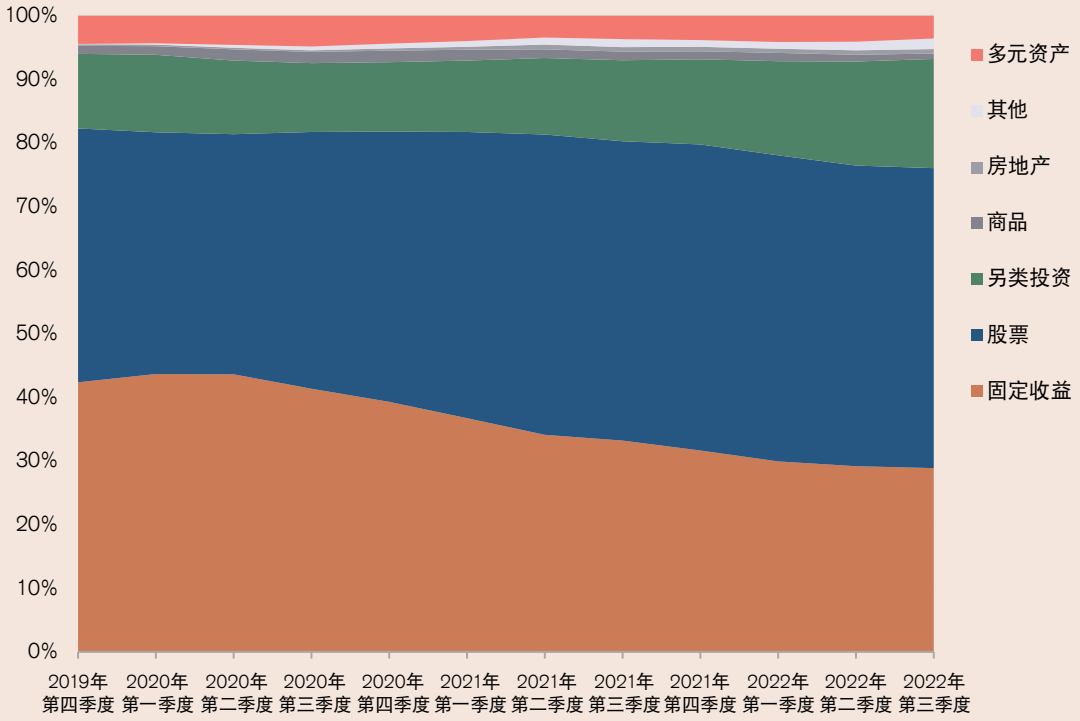
图2: SFO资产配置（所有SFO），截至2022年7月31日



资料来源：Canopy，瑞信；最后数据时点截至：2022年7月29日

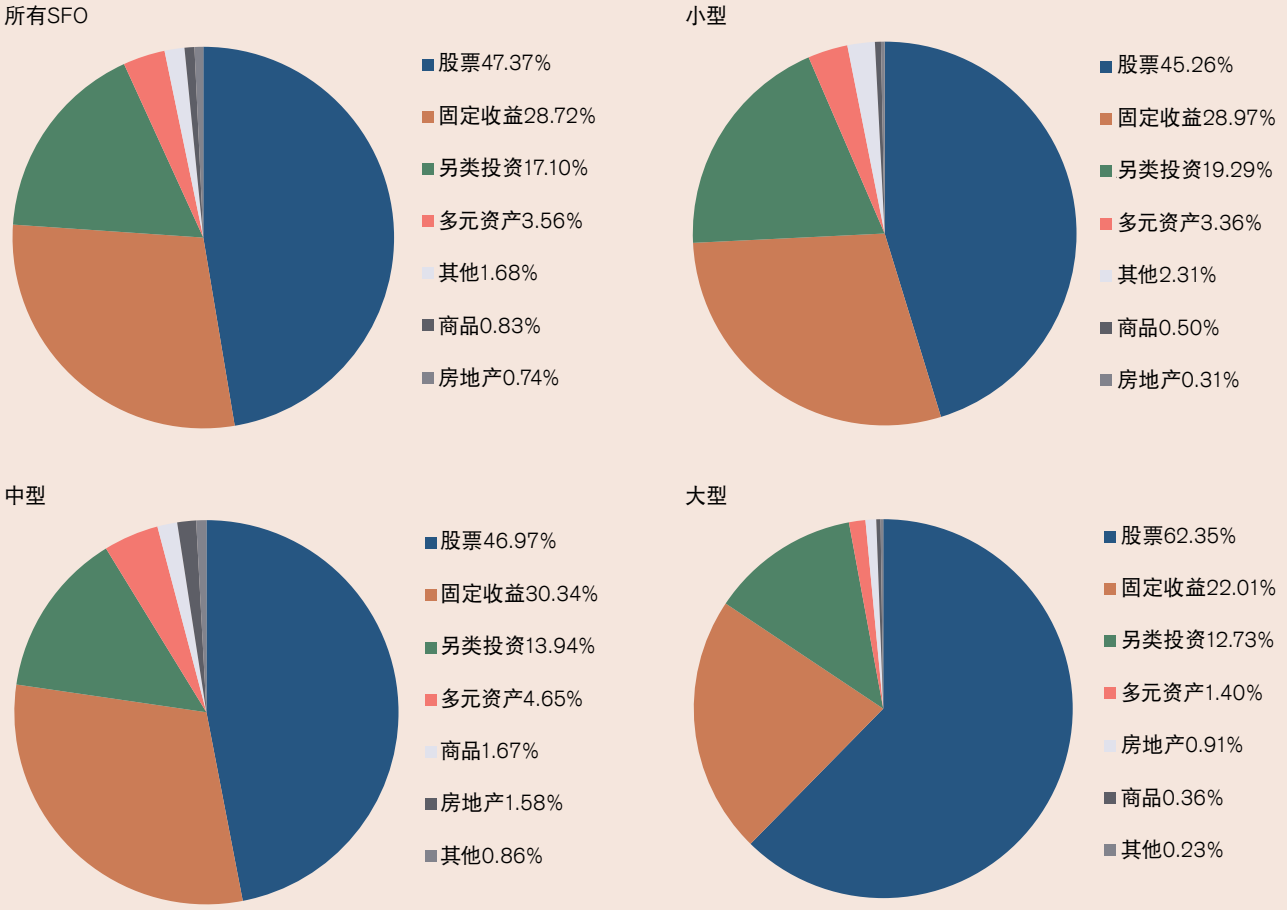
上图所示为指示性资产配置，仅供说明。请注意，资产配置可能不时变更，恕不另行通知。

图3: SFO资产配置（所有SFO），2020年–2022年



资料来源：Canopy、瑞信；截至2022年7月29日

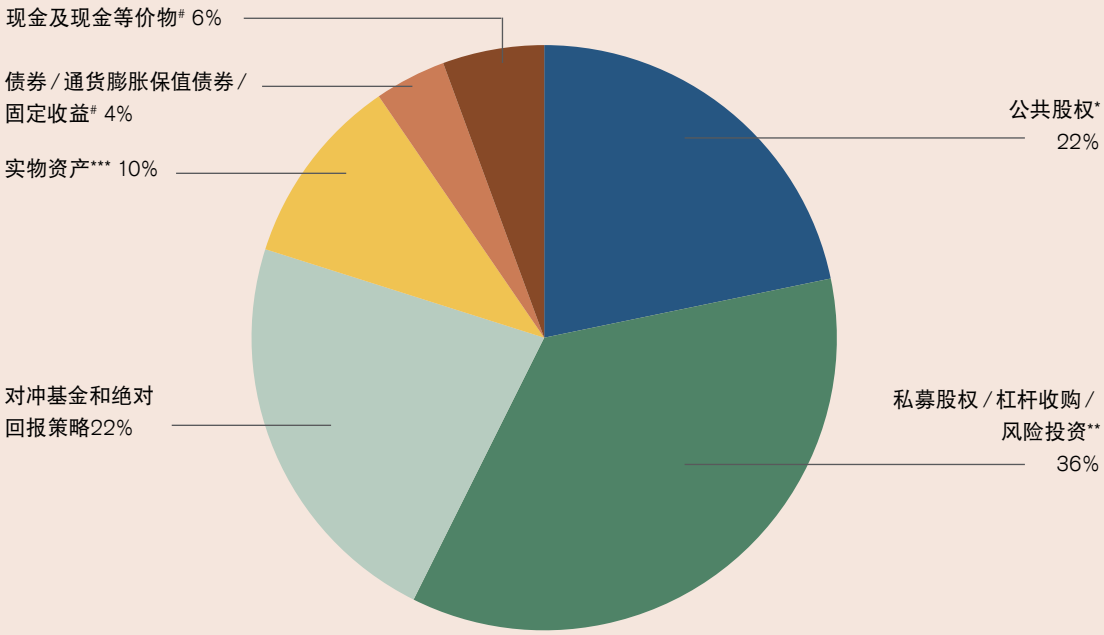
图4: 按资产规模划分的SFO资产配置



资料来源：Canopy、瑞信；截至2022年7月29日

上图所示为指示性资产配置，仅供说明。请注意，资产配置可能不时变更，恕不另行通知。

图5: 美国顶级捐赠基金的平均资产配置



*公共股权包括境内股权和境外股权
**私募股权/杠杆收购/风险投资归为一组
***房地产/自然资源归为实物资产下的一组
#一些目前的债券和现金合并为一类
资料来源：各捐赠基金的投资/年度报告（哈佛、耶鲁、斯坦福、普林斯顿、麻省理工、宾夕法尼亚、UTIMCO、圣母大学、密歇根、哥伦比亚）；数据截至2022年8月31日

上图所示为指示性资产配置，仅供说明。请注意，资产配置可能不时变更，恕不另行通知。

瑞信SFO指数及表现分析

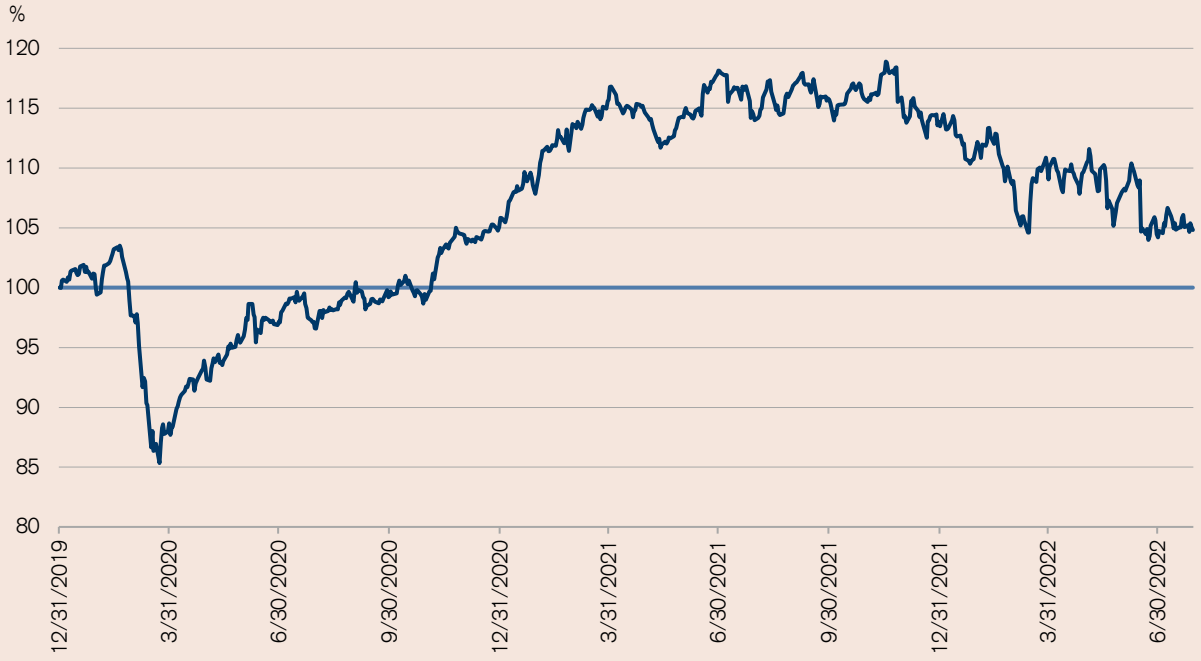
基于我们SFO数据范围中312个SFO样本，瑞信SFO指数反映了自2020年1月以来SFO的同等权重平均表现。

图6显示了本指数自成立以来的表现变化（以美元计）。其中显示，随着金融资产于2020年3月暴跌，SFO资产缩水近20%，但在2020年底完全复苏，并在2021年第一季度再扩大15%。自此直至2021年第四季度，指数表现大体上窄幅波动。自2022年初以来，SFO损失了2021年赚得的大部分收益，当前在银行托管的资产价值仅比疫情前高出4.8%。到2022年7月底，SFO的平均业绩表现（按美元计）为–7.63%，第二季度录得–4.44%的季度亏损。

图7详细说明了截至2022年7月底按资产类别划分的年初至今表现贡献。其中显示自年初以来，大部分损失均来自上市股票(–6.48%)，其次是债券(–1.6%)。多元资产解决方案的负贡献轻微，为–0.2%。正贡献则来自于另类投资和商品。银行托管的房地产解决方案及其他资产对业绩的贡献保持不变。

按照前文界定的小型、中型和大型资产规模对SFO范围进行细分后，可看出各组别之间的表现差异甚为显著。相比中小型SFO，大型SFO因持有的股票投资比重更大而从2020年和2021年的复苏中受益更多；然而，自年初经济下滑以来，大型SFO的损失较之中小型SFO也更多（见**图8**）。截至2022年7月底，小型SFO年初至今平均下滑–6.26%，中型SFO下滑–9.25%，大型SFO的降幅最大，为–11.47%。自2020年1月以来，大型SFO的资产基础累计扩大15.8%，中型SFO扩大8.4%，小型SFO扩大1.7%。

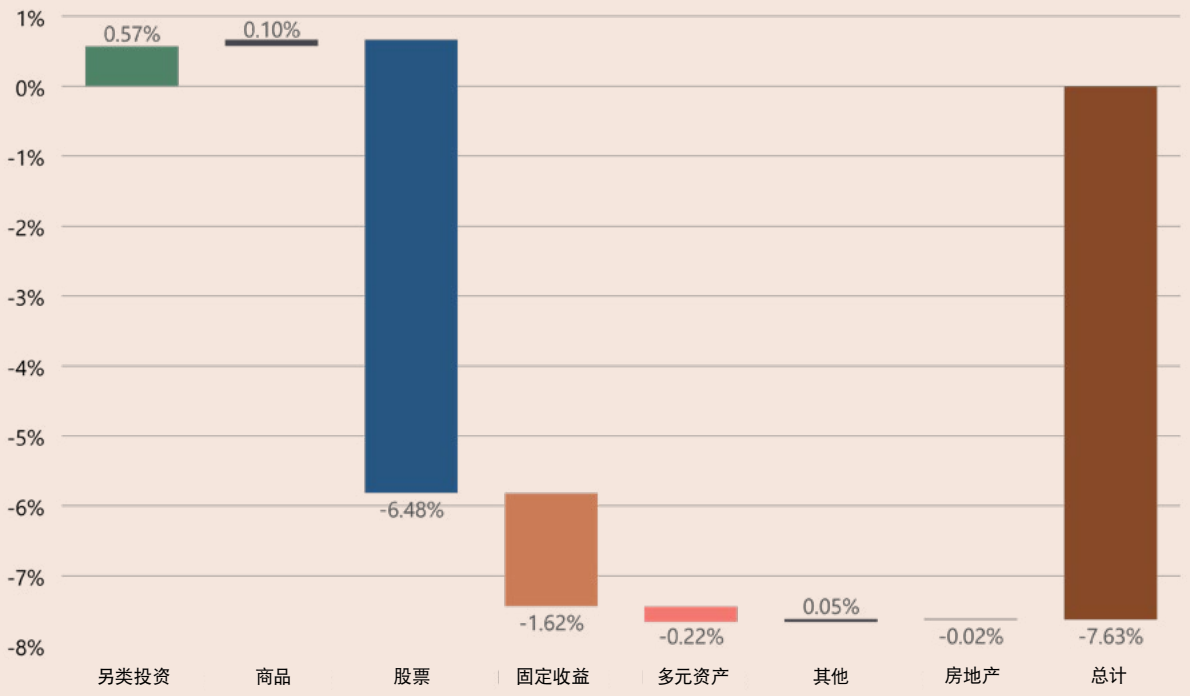
图6：瑞信SFO指数，2020–2022年



资料来源：瑞信，另有说明除外；最后数据时点截至2022年7月29日

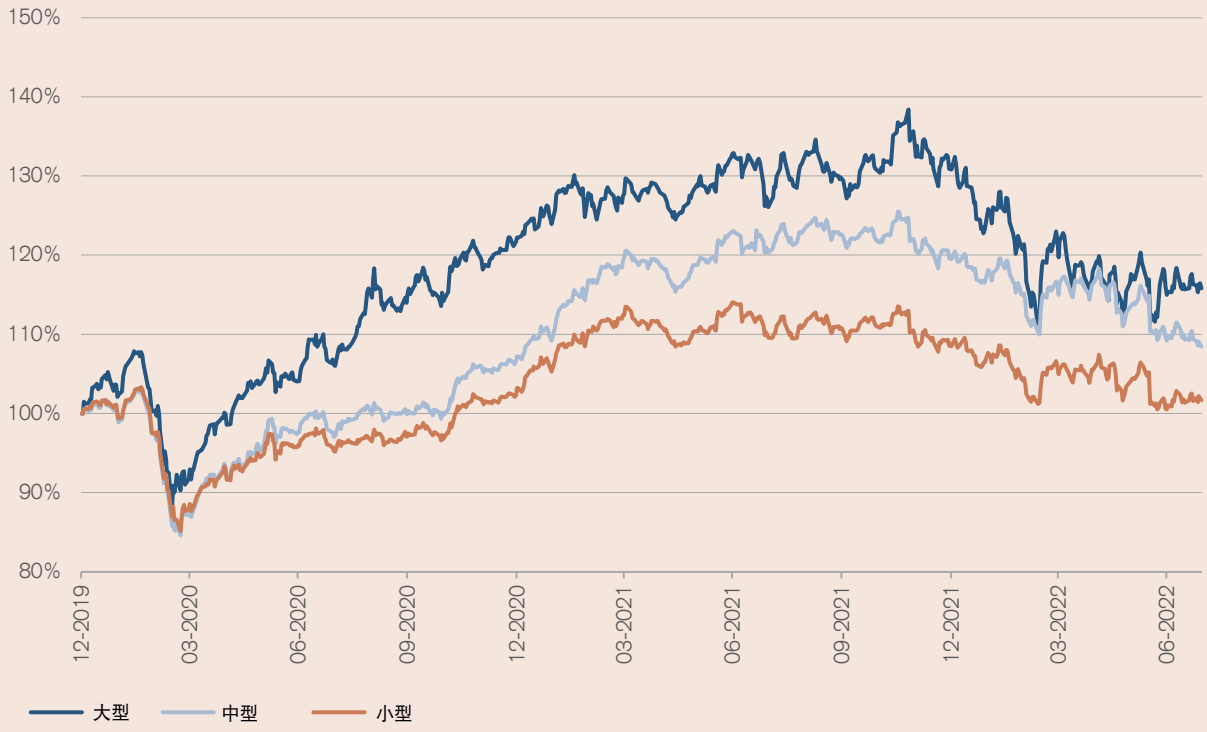
过往表现指标和金融市场情景并非未来业绩的可靠指标。

图7: 按资产类别划分的业绩贡献，2022年年初至今



资料来源：瑞信，另有说明除外；最后数据时点截至2022年7月29日

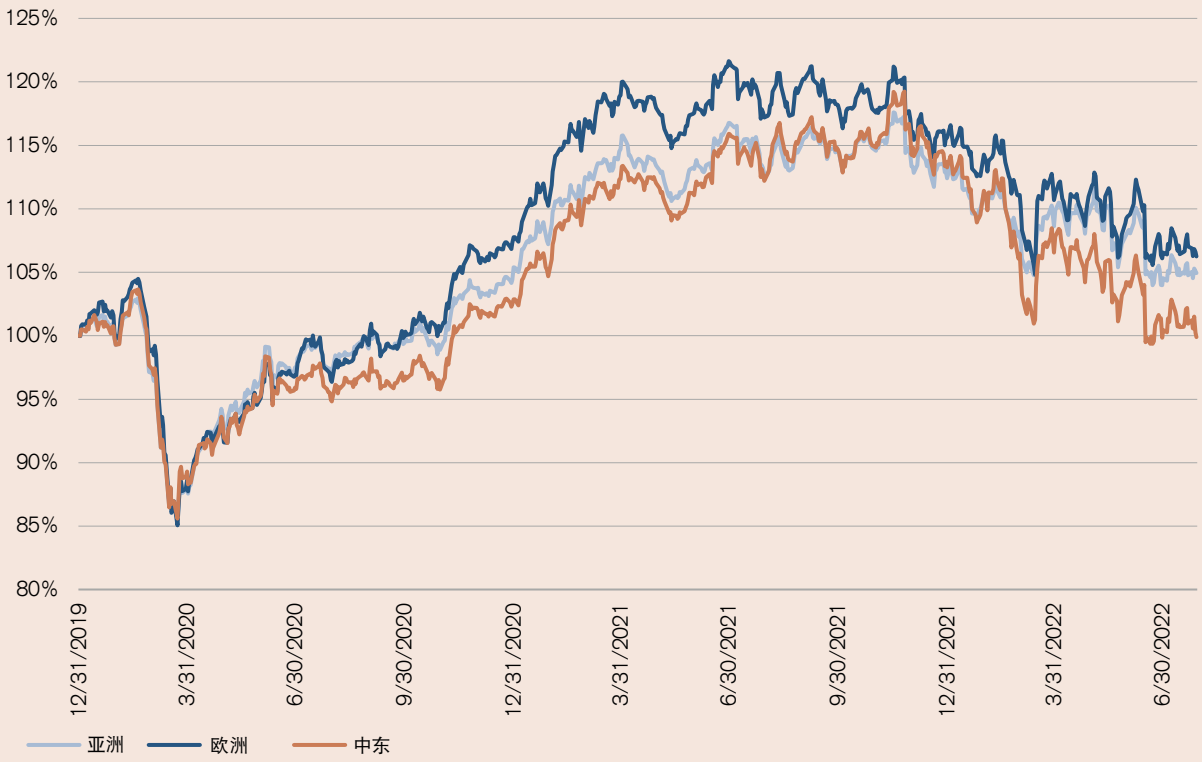
图8: 按资产规模划分的瑞信SFO指数，2020–2022年



资料来源：瑞信，另有说明除外；最后数据时点截至2022年7月29日

从地区来看，亚洲SFO年初至今的表现（截至7月底为–6.6%）优于欧洲(–8.1%)和中东同行（–11.8%）（**图9**）。在2020-2022年整个期间，所有三个地区在2020年10月前的表现旗鼓相当，而后，欧洲SFO的表现开始优于其他地区，直到2021年第四季度。由于所示的表现以美元计值，如果以当地货币或其他参考货币列报，则汇率影响可能会导致回报比较有所不同。

图9：按地区划分的瑞信SFO指数，2020–2022年



资料来源：瑞信，另有说明除外；最后数据时点截至2022年7月29日

过往表现指标和金融市场情景并非未来业绩的可靠指标。

结论

2022年上半年，单一家族办公室实益拥有人在银行托管资产的平均损失约为7.6%，其中大部分损失来自于上市股票。

截至目前，托管资产中上市股票比重较高的大型SFO，在2022年的表现逊于中小型SFO。然而，自2020年1月至2022年7月底，大型和中型SFO拥有人的资产分别累计增长15.8%和8.4%，而小型SFO仅增加1.7%。就资产配置而言，资产规模比地区更为重要。相比中小型SFO，大型SFO在其托管资产中持有更多的上市股票。大型SFO持有的直接私募股权和房地产投资比重亦往往高于小型SFO，其投资于这些资产的途径是银行托管资金。

附录

表1: 瑞信SFO每月指数水平

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
2020年	99.41	97.67	88.66	93.35	95.41	97.16	96.58	98.83	99.29	98.98	104.44	105.83
2021年	107.85	111.41	115.71	114.62	114.28	118.14	113.99	116.87	115.70	115.76	115.30	113.48
2022年	112.18	108.80	109.05	109.65	107.98	104.21	104.82					

资料来源: 瑞信, 另有说明除外; 最后数据时点截至2022年7月29日

表2: 按资产规模划分的表现

	2020财年	2021财年	年初至今（2022年7月）
大型	22.21%	7.04%	-11.47%
中型	7.23%	11.44%	-9.25%
小型	3.21%	5.1%	- 6.26%
总计	**5.83%**	**7.23%**	**-7.63%**

资料来源: 瑞信, 另有说明除外; 最后数据时点截至2022年7月29日

表3: 表现贡献 (季度)

资产类别	2022年第一季度	2022年第二季度	2022年7月	2022年年初至今
另类投资	-0.04%	0.67%	-0.05%	0.57%
商品	0.14%	-0.02%	-0.02%	0.10%
股票	-2.74%	-4.50%	0.65%	-6.48%
固定收益	-1.20%	-0.46%	0.01%	-1.62%
多元资产	-0.07%	-0.18%	0.02%	-0.22%
其他	0.01%	0.06%	-0.01%	0.05%
房地产	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.02%
总计	**-3.91%**	**-4.44%**	**0.58%**	**-7.63%**

资料来源: 瑞信, 另有说明除外; 最后数据时点截至2022年7月29日

亚太区: 敬请注意, 仅向专业投资者呈列短于十二个月期间的过往业绩。
对于零售客户, 则不予呈列短于十二个月期间的业绩数据。

一般免责声明 / 重要信息

重要信息
本报告仅代表瑞信投资解决方案与可持续发展部的观点，且并未根据旨在促进投资研究独立性的法律要求编制。即使引用了已发表的研究建议，本报告并非瑞信研究部的成果。瑞信制定了管理利益冲突的政策，包括与发布投资研究前开展交易相关的政策。这些政策不适用于本报告中所载投资解决方案与可持续发展部的观点。

更多重要信息，请参阅本材料末尾处。新加坡：仅供合格投资者使用。香港：仅供专业投资者使用。澳大利亚：仅供批发客户使用。

风险提示
每项投资均涉及风险，尤其在价值及回报的波动方面。对于以您的基础货币之外货币计价的投资，汇率变动可能会对该项投资的价值、价格或收益产生不利影响。

本文件可能载有涉及特殊风险的投资信息。在根据本文件做出任何投资决定或对其内容做出任何必要解释之前，务请征询独立财务顾问的意见。如需了解更多信息，亦请参阅通过瑞士银行家协会(Swiss Bankers Association)提供的资料册《金融工具交易涉及的风险》。

过往业绩并非未来表现的指标。业绩可能受到佣金、费用或其他收费以及汇率波动的影响。

金融市场风险
历史回报和金融市场情境并非未来表现的可靠指标。所述投资的价格和价值以及可能产生的任何收益均可能升跌或波动。您应咨询您认为必要的顾问，以协助您做出这些决定。

投资可能并无公开市场，或仅存在受限制的二级市场。即使存在二级市场，亦无法预测投资在该市场上的交易价格，抑或该市场是否具有流动性。

新兴市场
倘本文件述及新兴市场，则您应了解，投资及交易在新兴市场国家注册成立、总部位于新兴市场国家或主要在新兴市场国家开展业务的发行人和债务人的各类投资或与之相关或有关联的各类投资存在不确定性与风险。与新兴市场国家有关的投资或被认为具有投机性，其价格较之全球较发达国家更具波动性。对新兴市场投资的投资应仅由对相关市场具有独立知识、能够考量及权衡这些投资所带来的各项风险、并具备所需财务资源以承担重大投资亏损风险的资深投资者或经验丰富的专业人员进行。您有责任管理因投资于新兴市场投资及配置您投资组合中的资产而产生的风险。您应就投资于新兴市场投资时须考量的各项风险和因素，咨询您的顾问的意见。

另类投资
对冲基金无须遵守适用于受监管的认可集体投资的多项投资者保护法规，对冲基金经理基本上不受监管。对冲基金不受限于任何特定的投资准则或交易策略，而是利用可能加剧投资损失风险的杠杆、衍生品和复杂的投机性投资策略，在各类市场中谋取利润。

商品交易具有很高的风险，甚至会损失全部投资，且可能不适合众多私人投资者。此类投资的表现取决于若干不可预测的因素，例如自然灾害、气候影响、运输能力、政治动荡、季节性波动和转递交易的巨大影响，尤其在期货和指数方面。

房地产投资者面临流动性、外币和其他风险，包括周期性风险、租金和本地市场风险及环境风险，以及法律状况的变化。

私募股权
私募股权（以下简称“私募”）是指对非公开交易（即未在证券交易所上市）公司的私募股权资本投资，这类投资复杂，通常流动性不足且投资期较长。投资于私募基金通常涉及重大财务及 / 或业务风险。投资于私募基金并无本金保障或担保。投资者需要在较长时间内履行出资义务。传统而言，未履行出资义务可能导致本金账户中的资金被部分或全部没收，无法继续获得违约前所做投资带来的任何投资收入或收益，此外还可能导致投资者失去参与未来投资的权利，或被迫以远低于二级市场估值的极低价格出售其投资。公司或基金可能采用高杠杆，因此对业务及 / 或财务方面的不利变化或不利经济因素更为敏感。此类投资可能面临激烈的竞争、不断变化的业务或经济状况或可能对其表现产生不利影响的其他事态发展。

利率及信贷风险
债券能否保值取决于发行人及 / 或担保人（如适用）的信用度，而信用度或会在债券期限内发生变化。如果债券的发行人及 / 或担保人违约，该债券或由此获得的任何收入将不受保证，您可能会损失掉部分乃至全部的最初投资金额。

投资解决方案与可持续发展部
投资解决方案与可持续发展部负责制定多元资产类别策略，以及后续在瑞信全权委托和咨询业务中实施这些策略。所示的投资组合范例仅作说明目的。根据客户的具体情况和风险承受能力，每位客户的资产配置、投资组合权重和投资表现可能看似差异显著。投资解决方案与可持续发展部的看法和观点可能与瑞信其他部门的看法和观点不同。投资解决方案与可持续发展部的观点可能随时变更，恕不另行通知，其亦并无义务进行更新。瑞信并无义务确保您知悉相关更新。

投资解决方案与可持续发展部可能会不时参考以前发表的研究文章，包括以列表形式对建议和评级变化进行整理。本报告所载建议是对瑞信研究部以往发布建议的摘录及 / 或引用。股票相关建议来自相关发行人的公司说明或公司概要。债券相关建议来自相关研究预警（债券）刊物或Institutional Research Flash/ Alert – Credit Update Switzerland。客户可联系我们索取或通过网上银行获取上述资料。

披露资料请参见：
https://www.credit-suisse.com/disclosure

通用免责声明 / 重要信息
本报告中提供的信息构成营销材料，而非投资研究。倘在任何地方、州、国家或其他司法管辖区分发、发布、提供或使用本文件将违反相关法律法规或导致瑞信须遵守该司法管辖区内的任何注册或许可要求，则本文件不针对亦不拟分发给身为上述地方、州、国家或司法管辖区之公民或居民或位于上述地方、州、国家或司法管辖区内的任何人士或实体或供此等人士或实体使用。
本报告中对瑞信的提述包括瑞士信贷银行股份有限公司、瑞士银行、其附属公司及联属公司。有关瑞信组织架构的更多信息，请查阅链接：
https://www.credit-suisse.com

不得分发、招揽或建议：
本文件仅作参考和说明用途，且仅供您使用，并不构成买卖任何证券或其他金融工具的招揽、要约或建议。任何信息（包括事实、意见或引用）都可能被简缩或概括，且仅为截至撰写日期的看法。本文件所载信息仅作为一般市场评述提供，不构成任何形式的受监管投资研究财务建议、法律、税务或其他受监管服务。本文件未考虑任何人士的财务目标、状况或需求，而此等财务目标、状况或需求是做出任何投资决策前必要的考虑因素。在根据本文件做出任何投资决定或对其内容做出任何必要解释前，务请征求您独立财务顾问的意见。本文件仅提供瑞信于撰写日期的观察和观点，无论您收到或参阅相关信息的日期为何。本文件所载观察和观点可能与瑞信其他部门的观察和观点不同，并可能随时更改，恕不另行通知，亦无义务对其进行更新。瑞信并无义务确保您知悉相关更新。

预测及估计：
过往业绩不应被视为未来表现的指标或保证，亦不对未来表现做出任何明示或暗示的声明或保证。本报告中凡有关未来业绩的陈述（如有）均为前瞻性陈述，并受到多项风险和不确定因素的影响。除表明相反意向外，所有数字均未经审计。本报告中提及的所有估值，均受规限于瑞信的估值政策和程序。

冲突:

瑞信保留纠正本报告中可能存在的任何错误的权利。瑞信、其联属公司及/或其雇员可能在所提及的任何证券或其期权或与之相关的其他投资中拥有头寸或持仓或其他重大利益或达成交易，并且可能不时增持或出售此类投资。瑞信可能正在或已在过去12个月内就本报告所列投资或相关投资向所提及的任何公司或发行人提供重要建议或投资服务。本报告中所述的部分投资将由单一实体或瑞信的联营公司提供，或瑞信可能是此等投资的唯一做市商。瑞信涉及与本报告中所提及公司相关的许多业务，包括专业交易、风险套利、做市和其他自营交易。税务：本报告中的任何内容均不构成投资、法律、会计或税务建议。瑞信不就投资的税务后果提供建议，建议您咨询独立税务顾问。征税水平和基础视乎个案情况而定，且可予变更。

资料来源:

本报告所载信息和意见均得自或来自瑞信认为可靠的来源，但瑞信对其准确性或完整性不做出任何声明。对于因使用本报告造成的损失，瑞信概不承担任何法律责任。

网站:

本报告可能提供网站地址或包含网站超链接。除本报告指明的瑞信网站资料外，瑞信并未审查所链接的网站，且对其中所载内容概不承担任何责任。此类地址或超链接（包括指向瑞信自身的网站材料的地址或超链接）仅为方便及参考之故而设，所链接网站的内容概不以任何方式构成本报告的一部分。通过本报告或瑞信的网站访问此类网站或点击此类链接的风险，概由您自行承担。

数据隐私:

您的个人数据将根据瑞信的隐私声明进行处理，您可于您的处所浏览瑞信官方网站：https://www.credit-suisse.com，以参阅此隐私声明。

为向您提供有关瑞信产品和服务的营销材料，瑞信集团及其附属公司可能会处理您的基本个人资料（即姓名、电子邮件地址等联系详情），直到您通知我们您不再希望接收这些营销材料为止。您可随时通知您的客户关系经理，选择不再接收这些材料。

分发实体

除本报告另有说明外，本报告由受瑞士金融市场监督管理局授权及监管的瑞士信贷银行股份有限公司（一家瑞士银行）分发。巴林：本报告由瑞士信贷银行股份有限公司巴林分公司分发，该分公司是位于苏黎世/瑞士的瑞士信贷银行股份有限公司的分支机构，作为第2类投资业务公司，由巴林中央银行(CBB)正式授权及监管。相关金融服务或产品仅向CBB界定的合格投资者提供，不拟供任何其他人士使用。巴林中央银行并无审查亦未批准本文件或其中提及的任何投资工具于巴林王国销售，且不对任何该等投资工具的表现负责。瑞士信贷银行股份有限公司巴林分公司的地址为Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Kingdom of Bahrain。巴西：本报告在巴西由Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários或其联属公司分发。智利：本报告由Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada分发，该公司是在苏黎世州注册成立的瑞士信贷银行股份有限公司的分支机构，受智利金融市场委员会监管。根据第18.045号法律（即Ley de Mercado de Valores）及其法规，发行人及证券均未在智利金融市场委员会(Comisión para el Mercado Financiero)登记，因此不得在智利公开发售或销售。本文件并不构成在智利共和国的证券发售或证券认购或购买邀请，但根据《Ley de Mercado de Valores》第4条所指的私募发售（并非"针对一般公众或某一部门或特定公众群体"的发售）向个别已确定身份的投资者进行的发售除外。迪拜国际金融中心：本信息由瑞士信贷银行股份有限公司（迪拜国际金融中心分公司）分发。瑞士信贷银行股份有限公司（迪拜国际金融中心分公司）获迪拜金融服务管理局("DFSA")发牌并受其监管。相关金融服务或产品只提供给DFSA所界定的专业客户或市场对手方，而不面向任何其他人士。瑞士信贷银行股份有限公司（迪拜国际金融中心分公司）的地址为：Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, United Arab Emirates。法国：本报告由Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France ("法国分公司"）分发，其为Credit Suisse (Luxembourg) S.A.的分公司，而后者为卢森堡大公国的正式授权信贷机构，注册地址为5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg。法国分公司受卢森堡监管机构Commission de Surveillance du Secteur Financier（卢森堡金融业管理局，CSSF）以及法国监管机构Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution（审慎监管管理局，ACPR）及Autorité des Marchés Financiers（金融市场管理局，AMF）的审慎监管。德国：本报告由受到Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht（德国联邦金融服务监管局，"BaFin"）监管的Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft分发。根西岛：本报告由瑞士信贷银行股份有限公司根西岛分公司分发，该分公司是在瑞士苏黎世州注册成立的瑞士信贷银行股份有限公司的分支机构。瑞士信贷银行股份有限公司根西岛分公司的营业地点是Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey。瑞士信贷银行股份有限公司根西岛分公司由瑞士信贷银行股份有限公司全资拥有，并且受根西岛金融服务委员会监管。瑞士信贷银行股份有限公司的最新经审计账目副本可供索取。印度：本报告由Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN号码U67120MH1996PTC104392) 分发，其作为研究分析机构（注册编号INH 000001030）、投资组合管理人（注册编号INP000002478）以及证券经纪（注册编号INZ000248233）而受到印度证券交易委员会监管，注册地址为9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai – 400018, India，电话+91-22 6777 3777。以色列：如由Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd.在以色列分发：本文件由Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd.分发。瑞士信贷银行股份有限公司（包括于以色列提供的服务），不受以色列银行的银行监察主管监管，但受瑞士的主管银行监管机构监管。Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd.是以色列的持牌投资营销商，因此其投资营销活动受以色列证券管理局监管。意大利：本报告由Credit Suisse (Italy) S.p.A.在意大利分发，其为根据意大利法律成立与注册的银行，受意大利银行和CONSOB的监管及控制。黎巴嫩：本报告由Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL("CSLF")分发，其为一家在黎巴嫩注册成立的金融机构，受黎巴嫩中央银行("CBL")监管，金融机构牌照编号为42。Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL受CBL法律和通告以及黎巴嫩资本市场管理局("CMA")的法律法规约束。CSLF为瑞士信贷银行股份有限公司的附属公司，并为瑞士信贷集团（"瑞信"）的一部分。CMA不对本报告所载信息的内容（包括信息的完整性或准确性）承担任何责任。本报告内容由刊发人、其董事和其他人士（例如同意将其意见纳入本报告的专家）负责。CMA亦未评估投资对任何特定投资者或投资者类型的适合性。特此明确理解及确认，金融市场投资可能涉及极高的复杂性和价值损失风险，未必适合所有投资者。CSLF对本投资的适宜性评估将基于投资者于评估之日向CSLF提供的信息，并依照瑞信的内部政策和流程进行。敬请注意，瑞信及/或CSLF提供的所有通讯和文件都将使用英语。同意投资于产品，即表示投资者明确且不可撤销地确认其完全理解将使用英语，且对此并无异议。卢森堡：本文件由Credit Suisse (Luxembourg) S.A.分发，其为卢森堡大公国的正式授权信贷机构，注册地址为5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg。Credit Suisse (Luxembourg) S.A.受卢森堡监管机构Commission de Surveillance du Secteur Financier（卢森堡金融业管理局，CSSF）的审慎监管。墨西哥：本文件代表为C. Suisse Asesoria México, S.A. de C.V.("C. Suisse Asesoria")及/或Banco Credit Suisse (México), S.A.、Institución de Banca Múltiple、Grupo FinancieroCredit Suisse (México)("Banco CS")提供服务之人士的见解，因此C. Suisse Asesoria及Banco CS保留权利随时改变想法而不就此承担任何责任。本文件仅供参考，并不暗示任何个人推荐或建议，或作为执行任何操作的邀请，也不能取代您在做出任何投资决定前与阁下的C. Suisse Asesoria及/或Banco CS经理进行的沟通。已发出文件中所载的信息未顾及具体客户的投资策略和目标，因此C. Suisse Asesoria及/或BancoCS概不就依据该等信息做出的投资决策负责。招股章程、手册、投资基金的投资规章、年报或定期财务资料包含对投资者有用的所有额外信息。这些文件可直接从投资基金的发行人、运作人、投资基金在所上市证券交易所的互联网网页直接免费获取或通过其在C. Suisse Asesoría及/或BancoCS的经理免费获得。过往表现及现有市场的各种情境并不能保证现在或未来收益。倘本文件所载信息不完整、不正确或不清晰，请尽快联系您的C. Suisse Asesoría及/或Banco CS经理。本文件可予修改，C. Suisse Asesoría及/或Banco CS不就此承担任何责任。本文件仅供参考，就墨西哥银行和证券委员会("CNBV")发布的《适用于提供投资服务的金融机构及其他法律实体的一般规定》而言，本文件不能替代您从C. Suisse Asesoría及/或Banco CS收到的运营报告及/或账户结单。鉴于本文件的性质，C. Suisse Asesoría及/或Banco CS不承担因本文件所载信息产生的任何责任。相关信息乃得自或基于C. Suisse Asesoría及/或Banco CS认为可靠的来源，在无损于这一事实的情况下，概不保证相关信息的准确性或完整性。对于因使用发送给您的文件中所载信息而产生的任何损失，Banco CS及/或C. Suisse Asesoría概不负责。投资者务请确保所提供的信息在任何特定的法律、监管或财务状况方面符合其自身的情况和投资概况，或寻求独立的专业建议。Suisse Asesoría México, S.A. de C.V.是一家根据《墨西哥证券市场法》("LMV")设立的投资顾问公司，于墨西哥银行和证券委员会(CNBV)的注册编号为30070。C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. 不属于Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V.或墨西哥的任何其他金融集团。由于与外国金融机构瑞士信贷银行股份有限公司的直接关系以及与Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V.旗下实体的间接关系，C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V.并非《墨西哥证券市场法》及其他适用法规规定的独立投资顾问。荷兰：本报告由Credit Suisse (Luxembourg) S.A.的分公司CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A.荷兰分公司（"荷兰分公司"）分发，前者为卢森堡大公国的正式授权信贷机构，注册地址为5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg。荷兰分公司受到卢森堡监管机构Commission de Surveillance du Secteur Financier（卢森堡金融业管理局，CSSF）、荷兰监管机构De Nederlansche Bank (DNB)以及荷兰市场监管机构Autoriteit Financiële Markten (AFM)的审慎监管。葡萄牙：本报告由Credit Suisse (Luxembourg) S.A.的分公司Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Sucursalem Portugal葡萄牙分公司（"葡萄牙分公司"）分发，前者为卢森堡大公国的正式授权信贷机构，注册地址为5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg。葡萄牙分公司受到卢森堡监管机构Commission de Surveillance du Secteur Financier（卢森堡金融业管理局，CSSF）、葡萄牙监管机构葡萄牙银行(BdP)以及Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM)的审慎监管。卡塔尔：本信息由Credit Suisse (Qatar) L.L.C.分发，其获卡塔尔金融中心监管局(QFCRA)正式授权并受其监管，QFC牌照编号：00005。所有相关金融产品或服务仅向合资格交易对手方（由QFCRA界定）或商业客户（由QFCRA界定）提供，包括选择被归为商业客户、净资产超过400万卡塔尔里亚尔且具有充分的财务知识、经验和理解力，以参与相关产品及/或服务的个人。因

此，任何其他类型的个人不得获提供或依赖本信息。沙特阿拉伯：本文件由Credit Suisse Saudi Arabia (CR编号：1010228645) 分发，其获沙特阿拉伯资本市场管理局正式许可 (根据日期为23/03/1429H (对应为公元2008年3月21日) 的牌照编号08104-37) 并受其监管。Credit Suisse Saudi Arabia的主要营业地点位于King Fahad Road, Hay AlMhamadiya, 12361- 6858 Riyadh, Saudi Arabia。网站：www.credit-suisse.sa。根据《证券发售要约和持续责任规则》(Rules on the Offer of Securities and Continuing Obligations)，除非面向资本市场管理局刊发的《证券发售要约和持续责任规则》所允许的人士，否则本文件不得在国内分发。资本市场管理局不对本文件的准确性或完整性作任何陈述，并明确声明对由本文件任何部分引起或因依赖于本文件任何部分而产生的任何损失概不负责。本文件所提呈发售证券的潜在买家，应自行对证券相关信息的准确性进行尽职调查。如果您不理解本文件的内容，应咨询获授权财务顾问。根据《投资基金条例》(Investment Fund Regulations)，除非面向资本市场管理局颁布的《投资基金条例》所允许的人士，否则本文件不得在国内分发。资本市场管理局不对本文件的准确性或完整性作任何陈述，并明确声明对由本文件任何部分引起或因依赖于本文件任何部分而产生的任何损失概不负责。本文件所提呈发售证券的潜在买家，应自行对证券相关信息的准确性进行尽职调查。如果您不理解本文件的内容，应咨询获授权财务顾问。南非：本信息由瑞士信贷银行股份有限公司 (已向南非金融业行为监管局注册为金融服务提供商，金融服务提供商编号为9788) 及／或Credit Suisse (UK) Limited (已向南非金融业行为监管局注册为金融服务提供商，金融服务提供商编号为48779) 分发。西班牙：本文件属于营销材料，由Credit Suisse AG, Sucursal en España (在国家证券市场委员会注册的法人实体) 提供，仅供参考。本文件仅供接收者个人使用，且根据现行法规，不得将本文件视为发售证券的要约、个人投资建议，或引导您执行任何操作的一般或特定产品或投资策略建议。在任何情况下，客户均被视为对做出任何投资或撤资决定承担责任，因此客户对根据本文件所载信息和意见而决定采取行动的收益或亏损负全责。本文件并非源自金融分析或研究，因此无须遵守适用于制作和分发金融研究的现行法规，其内容也无须遵循金融研究独立性的法律要求。土耳其：本文件所载的投资信息、意见及推荐建议并不属于投资咨询活动的范畴。投资咨询服务由获授权机构在考虑个人的风险及回报偏好之后，以定制方式向后者提供。然而，本文件所含意见和建议属一般性质。因此，该等推荐可能与您的财务状况，或者风险和收益偏好不符。因此，仅依赖本文件所提供信息做出投资决策未必能取得与您的预期相符的结果。本报告由 Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi分发，其由土耳其资本市场委员会监管，注册地址位于Levazim Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas/Istanbul-Turkey。英国：本材料由Credit Suisse (UK)分发。Credit Suisse (UK) Limited由审慎监管局授权并受金融行为监管局和审慎监管局监管。如果本材料由不受英国《2000年金融服务与市场法 (金融推广) 2005法令》豁免的境外实体派发至英国，则下列规定适用：倘在英国境内传播或者可在英国造成影响，则本文件构成经Credit Suisse (UK) Limited批准的金融推广，Credit Suisse (UK) Limited就其在英国开展投资业务获审慎监管局授权，并受金融行为监管局和审慎监管局监管。Credit Suisse (UK) Limited的注册地址位于Five Cabot Square, London, E14 4QR。请注意，英国《2000年金融服务与市场法》中对于保护零售客户的规则对您并不适用，且“合资格申索人”可根据英国金融服务赔偿计划获得的任何潜在赔偿对您亦不适用。税务处理取决于各客户的个人情况，且未来可能有所变化。

重要的地区披露信息

根据巴西证券交易委员会于2021年2月25日通过的第20/2021号决议，本报告作者特此证明，本报告中表达的观点 (包括与瑞信有关的观点) 仅反映作者的个人观点，且均为独立编制。作者的部分报酬是基于多项因素，包括瑞信的总收入，但报酬任何部分在过去、现在或将来都与本报告中表达的具体建议或观点无关。此外，瑞信声明：瑞信已经及／或未来或会向标的公司或其联属公司提供投资银行、经纪、资产管理、商业银行和其他金融服务，而瑞信已经或可能会就这些服务收取惯常费用和佣金，且这已构成或可能构成与标的公司或标的证券有关的财务或商业利益。

美国：本报告及其任何副本均不得发送至、带入美国境内或于美国境内派发，亦不得向任何美国人士 (定义见《1933年美国证券法》(经修订) 下的S规例) 发送或派发。

亚太地区 —重要说明

本报告所载信息构成营销材料，而非投资研究。针对全部，瑞士信贷银行股份有限公司香港分行客户经理及／或投资顾问管理的账户除外：本材料由瑞士信贷银行股份有限公司 (“瑞信”) 编制，仅作为一般信息。本材料并非也不拟提供实质性研究或分析，因此，就监管目的而言，本材料并非投资研究或研究推荐。本材料并未考量任何人士的财务目标、状况或需求，而此等财务目标、状况或需求是做出任何投资决策前必要的考虑因素。本材料所载信息不拟为做出投资决策提供充分的依据，亦非针对个人的推荐或投资建议。瑞信对本材料所述产品或服务是否适合任何特定投资者不做任何声明。本材料不构成为认购或购买本材料所述任何产品或服务或参与任何其他交易而向任何人士发出的邀请或要约。唯一具有法律约束力的条款包含在瑞信拟备的相关产品文档或特定合约及确认函内。针对瑞信香港分行客户经理及／或投资顾问管理的账户：本材料由瑞士信贷银行股份有限公司 (“瑞信”) 编制，仅作为一般信息。本材料并非也不拟提供实质性研究或分析，因此，就监管目的而言，本材料并非投资研究或研究推荐。本材料并未考量任何人士的财务目标、状况或需求，而此等财务目标、状况或需求是做出任何投资决策前必要的考虑因素。瑞信对本材料所述产品或服务是否适合任何特定投资者不做任何声明。本材料不构成为认购或购买本材料所述任何产品或服务或参与任何其他交易而向任何人士发出的邀请或要约。唯一具有法律约束力的条款包含在瑞信拟备的相关产品文档或特定合约及确认函内。针对全部：关于本材料所述的产品，瑞信及／或其联属公司可能会：

(i) 此前曾为标的实体安排或提供融资；
(ii) 在与标的实体相关的任何后续交易中担任过交易对手方；或
(iii) 向本材料所述实体支付或可能已支付或自本材料所述实体收取或可能已收取一次性或经常性报酬，作为其补偿的一部分。相关付款可能支付予或收取自第三方。

瑞信及／或其联属公司 (包括其各自的高级人员、董事或雇员) 或会或可能已经涉及与本材料所述的标的实体或其他方进行的其他交易，而此等交易在本材料中未予披露。瑞信 (为其自身及代表瑞信的各联属公司) 保留向本材料所述产品的标的实体或与本材料所述任何产品相关的其他方提供并继续提供服务、与之进行交易并继续与之进行交易的权利。瑞信或其联属公司亦可能持有或可能正在持有及交易本材料所述任何标的实体的股本仓位。

针对全部，瑞信香港分行客户经理及／或投资顾问管理的账户除外：在向收件方提供本材料所载信息及分析前，瑞信联属公司可能已根据上述信息及分析而行事。瑞信联属公司可在法律允许的范围内，参与或投资本材料所述任何证券发行人的其他融资交易、提供服务或自上述发行人招揽业务，或在相关证券或期权中持有仓位或进行交易。在法律允许的最大范围内，瑞信及其联属公司以及其各自的董事、雇员和顾问对于本材料内的错误或遗漏所产生的任何责任或本材料的收件方或任何其他人士因使用或依赖本材料所载信息而蒙受的任何直接、间接、附带、特定或相应而生的损失及／或损害概不承担任何法律责任。瑞信及其联属公司 (或其各自的董事、高级人员、雇员或顾问) 不就本材料内所载信息的准确性、可靠性及／或完整性做出任何保证或声明。本文件所载信息仅作为一般市场评述提供，不构成任何形式的受监管财务建议、法律、税务或其他受监管服务。本材料内的观察和观点可能与瑞信研究分析师、其他部门的观察和观点或瑞信的自有仓位不同或不一致。若瑞信知晓本材料所载信息存在不准确、不完整之处或发生变化，瑞信并无义务向任何人士更新、通知或提供任何额外信息。本报告中凡有关未来业绩的陈述 (如有) 均为前瞻性陈述，并受到多项风险和不确定因素的影响。过往业绩并非未来表现的可靠指标。

针对瑞信香港分行客户经理及／或投资顾问管理的账户：在向收件方提供本材料所载信息及分析前，瑞信联属公司可能已根据上述信息及分析而行事。瑞信联属公司可在法律允许的范围内，参与或投资本材料所述任何证券发行人的其他融资交易、提供服务或自上述发行人招揽业务，或在相关证券或期权中持有仓位或进行交易。在法律允许的最大范围内，瑞信及其联属公司以及其各自的董事、雇员和顾问对于本材料内的错误或遗漏所产生的任何责任或本材料的收件方或任何其他人士因使用或依赖本材料所载信息而蒙受的任何直接、间接、附带、特定或相应而生的损失及／或损害概不承担任何法律责任。瑞信及其联属公司 (或其各自的董事、高级人员、雇员或顾问) 不就本材料内所载信息的准确性、可靠性及／或完整性做出任何保证或声明。本文件所载信息仅作为一般市场评述提供，不构成任何形式法律、税务或其他受监管服务。本材料内的观察和观点可能与瑞信研究分析师、其他部门的观察和观点或瑞信的自有仓位不同或不一致。若瑞信知晓本材料所载信息存在不准确、不完整之处或发生变化，瑞信并无义务向任何人士更新、通知或提供任何额外信息。本报告中凡有关未来业绩的陈述 (如有) 均为前瞻性陈述，并受到多项风险和不确定因素的影响。过往业绩并非未来表现的可靠指标。针对全部：倘在任何司法管辖区分发、发布、提供或使用本材料将违反适用的法律或法规或导致瑞信及／或其附属公司或联属公司须遵守该司法管辖区内的任何注册或许可要求，则本材料不针对亦不拟分发给身为上述司法管辖区之公民或居民或位于司法管辖区的任何人士或实体或供此等人士或实体使用。本材料提供给收件方，未经瑞信的事先明确书面同意，不得转发。如需了解更多信息，请联系您的客户经理。若本材料附录 (如有) 载有研究报告，则下述附加声明适用于此附录。

附录补充重要信息

附录中所载报告 (“报告”) 由瑞信研究部成员撰写，其中所表达的信息和意见截至撰稿日期，如有任何变更，恕不另行通知。由于评估标准不同，报告中就某证券所表达的观点可能与瑞信投资银行分部研究部的意见和观点不同或不一致。有关报告此前已由瑞信研究部在网站上发表：

瑞信与研究报告中涉及的公司有业务往来，并寻求与之进行业务往来。因此，务请投资者注意，瑞信可能存在利益冲突，这可能会对有关报告的客观性造成影响。

对于除由瑞士信贷银行股份有限公司香港分行的客户经理及／或投资顾问管理账户之外的所有账户：瑞信可能没有采取任何措施来确保有关报告中提及的证券适合任何特定投资者。瑞信不会因为报告接收者收到报告而将其视为客户。对于由瑞士信贷银行股份有限公司香港分行的客户经理及／或投资顾问管理的

账户：瑞信可能没有采取任何措施来确保有关报告中提及的证券适合任何特定投资者。瑞信不会因为报告接收者收到报告而将其视为客户。有关报告所述证券的投资风险的讨论，请浏览下面的网络链接：
https://investment.credit-suisse.com/re/riskdisclosure

有关本报告所述瑞信投资银行评级公司的披露信息，请浏览投资银行分部的信息披露网站：https://rave.credit-suisse.com/disclosures

如需进一步信息（包括有关任何其他发行人的披露信息），请浏览瑞信全球研究披露网站：https://www.credit-suisse.com/disclosure

澳大利亚：本材料由瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行在澳大利亚分发，仅供"批发客户"（定义见《公司法》第761G(7)条）参考。瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行概不就本材料所述任何金融产品的表现做出任何担保和保证。在澳大利亚，根据《1959年银行法》，瑞士信贷集团实体（瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行除外）并非授权存款机构，其债务不代表瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行的存款或其他负债。瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行概不就该等瑞信实体或基金的负债提供担保或以其他方式提供保证。香港：本材料由瑞士信贷银行股份有限公司香港分行在香港分发，并根据《证券及期货事务监察委员会持牌或注册人士行为守则》第16条编制。瑞士信贷银行股份有限公司香港分行是一家受香港金融管理局监管的认可机构，也是受证券及期货事务监察委员会监管的注册机构。本材料内容未经香港任何监管机构审核。建议客户对任何要约保持审慎态度。若对本材料的任何内容存有任何疑问，请咨询独立专业意见。任何人士不曾也不得为发行目的而在香港或其他地方发行或拥有以香港公众为受众或其内容属香港公众可能接触到或阅读到的与本产品有关的任何广告、邀请或材料（香港证券法允许的情况除外），除非本产品仅向香港以外的人士发行，或仅向香港《证券及期货条例》（第571章）及根据该条例制定的任何规则所界定的"专业投资者"发行。新加坡：本材料由瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行在新加坡分发。瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行根据《银行法》（第19章）获新加坡金融管理局发牌开展银行业务。本报告仅供分发给新加坡的机构投资者、认可投资者和专家投资者（分别如《财务顾问法规》所界定）而编制和发布。瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行可根据《财务顾问法规》第32C条下的安排分发其外国实体或联属公司出具的报告。对于因本报告引起或与之相关的任何事宜，新加坡的收件人应拨打+65-6212-2000联系瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行。鉴于您的机构投资者、认可投资者或专家投资者身份，瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行就其可能向您提供的任何财务咨询服务，豁免遵守新加坡《财务顾问法令》（第110章）、《财务顾问法规》以及据此发布的相关通知和指引项下的若干规定。其中包括豁免遵守以下条文：

(i)《财务顾问法令》第25条（根据《财务顾问法规》第33(1)条）
(ii)《财务顾问法令》第27条（根据《财务顾问法规》第34(1)条）；及
(iii)《财务顾问法令》第36条（根据《财务顾问法规》第35(1)条）。

对于因本材料引起或与之相关的任何事宜，新加坡的收件人应联系瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行。如对接收我们的营销宣传材料有任何疑问/异议，请联系我们的数据保护专员，联系方式为dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com（瑞士信贷银行股份有限公司香港分行）或PDPO.SGD@credit-suisse.com（瑞士信贷银行股份有限公司新加坡分行）或csau.privacyofficer@credit-suisse.com（瑞士信贷银行股份有限公司悉尼分行）。

本文件的全部内容受版权法保护（保留所有权利）。未经瑞信的事先书面许可，不得出于公开或商业用途复制、传输（电子或其他形式）、更改或使用本文件或其任何部分内容。© 2022，瑞士信贷银行股份有限公司及/或其联属公司。保留所有权利。瑞士信贷银行股份有限公司（新加坡唯一实体编号：S73FC2261L）为在瑞士注册成立的有限公司。

22C014A_IS

CREDIT SUISSE
瑞信

CREDIT SUISSE AG
credit-suisse.com