

INVIEW

環球觀點及投資展望

2020年9月



嚴謹格律。靈活設計。旁邊的圖示代表我們的投資過程。透過覆蓋全球的嚴謹投資政策和證券選擇，區域投資組合管理團隊可靈活創建投資組合，以滿足客戶的特定要求。

刊物重點內容：



環球策略資產配置



全球證券選擇



區域資產配置



區域投資組合建構

編者的話

歡迎閱讀9月號的*Inview: 環球觀點*。今期，我們環顧了全球市場的重大發展，並討論我們對未來數月的主要觀點及議題。



Moz Afzal
環球投資總監

金融市場仍然將焦點放在冠狀病毒大流行的經濟影響。由於危機尚未完全結束，經濟損失仍在不斷攀升。同時，越來越多跡象顯示，經濟活動初步的收縮程度小於今年較早時的預測。而經濟意外指數大幅上升，反映過往數週所公布的經濟數據比預期好。這個趨勢既包括有調查支持的數據（如PMI），亦包括硬數據（如消費開支、工業產出及耐用品訂單）。當中以美國的意外驚喜最為明顯；歐洲的數據則好壞參半。雖然2020年的GDP預測仍然會深陷負數，但即使日後向上調整亦不足為奇。

影響市場氣氛的第二個因素是美國大選預測。兩大黨都已舉行提名大會，而且離選舉只剩兩個月時間，競選活動已經步入高潮。特朗普總統最近幾日似乎贏得了更多支持，得以縮窄民主黨候選人、前副總統拜登的領先幅度。

當中涉及幾項因素。第一點，通常情況下，候選人會在提名結束後支持度會較佳，此時的支持度上升可能只屬暫時。然而，當冠狀肺炎侵襲美國時，總統特朗普的支持度開始下瀉。第二波感染有緩和跡象，加上死亡率顯著下降，可能提高了特朗普的民望。再者，疫苗在不久將來面世的機會越來越高，這點亦有利於他。

第三個影響資產市場的因素，是美聯儲最近的政策框架檢討結果，導致兩項主要變更。第一，美聯儲降低了對率先收緊貨

幣政策這項手段的重視程度（例如因為通脹低於目標或達標而令失業率降至低位）。美聯儲指出，勞工供求緊張是好事，特別是對低收入群體而言。

第二，美聯儲推出了「彈性平均通脹目標」，以後在制定政策時會將過往未能達成2%通脹目標一事考慮在內。由於過去十年的通脹率平均為1.6%，因此當通脹率超過目標時，美聯儲很可能不會立即出手。

在以上各項因素之下，並考慮到美國大選前波幅增加的風險，分散投資時將股票略為置於債券之上會較有保障。風險回報最吸引的市場是美國及亞洲。當市場輪轉至價值行業時，歐洲股票亦會獲利。最後一點，黃金將繼續因為市場預期政策組合會非常寬鬆而受到支持。黃金能為市場波動及長期通脹所帶來的風險提供自然對沖。

目錄

03 環球資產配置摘要

06 環球資產配置表

04 環球資產配置矩陣

環球資產配置：摘要

股票

- 美國仍然是表現最佳的發達市場，所以我們會繼續超配美國股票。我們會繼續側重增長股，其表現跑贏價值股，尤以年初至今表現最為明顯。
- 過去幾個月，我們上調了歐洲股，然而情況尚未容許持重倉，所以我們寧願先等待股更大幅轉移至價值。
- 我們對瑞士市場無特別偏好，該市場過去一年相對穩定；由於經濟增長改善，我們會較看重中型股。
- 新興市場仍在急起直追，唯獨中國例外。中國是今年表現最耀眼的市場之一，因此我們會繼續重倉持有中國股，甚至整個北亞市場。
- 拉丁美洲及東歐礙於油價疲軟、冠狀病毒挫擊經濟、政治因素，因此是我們最不看好的股市區域。
- 由於我們正等待相對的走勢變化，所以本月並未改變行業配置。目前工業行業是上調目標，金融行業是下調目標。

固定收益

- 儘管目前投資級別債券看似相對昂貴，但由於我們仍需平衡風險，所以會維持持重倉。如果息差繼續收窄，我們才會考慮將其下調。
- 我們本月並未大幅更改對固定收益的持倉。視乎市場狀況，我們正考慮在未來改變對新興市場債券及高收益債券的取態，再次上調目前中性評級。
- 可換股債券月內再度表現出色。我們會維持超配評級，並物色對股票敏感及有下限的債券。

另類投資

- 幾個月前，我們提升對工業金屬的持重，而由於工業金屬價格現已回升而且主要指標亦顯示有改善跡象，超配部署見效。
- 油價正在回升，很可能需一段時間才會回到過往範圍。由於石油庫存高，我們維持減持方針，但如果油價繼續回升，我們或會增加持倉。
- 由於預算將受限制，加上流動性差，我們會維持減持基建比重。然而，當有更多跡象顯示經濟可持續復甦，基建或可成為某些固定收益產品的替代品。

貨幣

- 繼上月將美元下調後，我們依然保持美元走弱的觀點，並寄望購買力平價估值水平能夠推動貨幣走勢。
- 自歐元走強之後，歐元已經略為整固，然而我們在戰術上仍會偏好歐元。
- 儘管英鎊兌美元亦顯出強勢，但基於不明朗因素，包括英國脫歐貿易談判前路未明，戰術上我們仍然會看淡英鎊。

行業配置 (+超配、-低配、●中性)

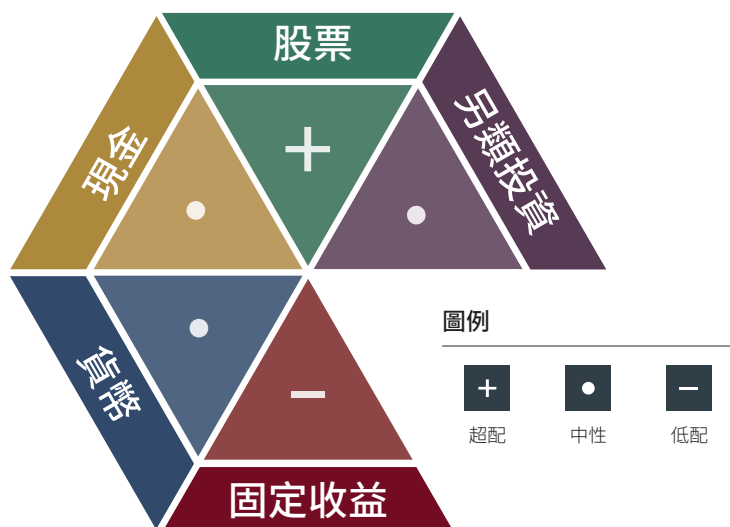
行業	2020年8月比重	變動	2020年9月比重
非日常生活消費品	+	↔	+
日常消費品	+	↔	+
能源	-	↔	-
金融	●	↔	●
醫療保健	+	↔	+
工業	-	↔	-
資訊科技	+	↔	+
原材料	●	↔	●
地產	-	↔	-
電訊服務	●	↔	●
公用事業	-	↔	-

資產配置

環球資產配置：12個月策略展望

基於環球平衡投資策略，以下矩陣展示我們對投資策略的長期觀點。

整體資產配置觀點



資產類別分類

	股票	固定收益	另類投資	貨幣	現金
+ 超配	<ul style="list-style-type: none"> 北美洲 日本 亞太區 (日本除外) 	<ul style="list-style-type: none"> 投資級公司債 可轉債 	<ul style="list-style-type: none"> 對沖基金 定向 / 股票掛鉤 對沖基金 市場不相關 其他 波幅 		
• 中性	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲 歐洲 (英國、瑞士除外) 英國 瑞士 	<ul style="list-style-type: none"> 高收益債 優先股及混合債 新興市場債 其他 	<ul style="list-style-type: none"> 對沖基金 利差 / 信用 商品 / 礦業股 地產 / 房地產投資信託 保險掛鉤證券 	<ul style="list-style-type: none"> 美元 歐元 英鎊 澳元 亞洲貨幣 瑞士法郎 	貨幣市場
- 低配	<ul style="list-style-type: none"> 東歐、中東及非洲 拉丁美洲 	<ul style="list-style-type: none"> 主權債 	<ul style="list-style-type: none"> 基建 		現金

資產配置

環球資產配置：3個月戰術展望

基於環球平衡投資策略，以下矩陣展示我們對投資策略的短期觀點。

資產類別分類

註：特別標識的框格顯示與12個月策略展望的差異。

	股票	固定收益	另類投資	貨幣	現金
+ 超配	北美洲 亞太區 (日本除外)	投資 級公司債 可轉債	對沖基金 市場不相關 商品/礦業股 其他 波幅	歐元 澳元 亞洲貨幣	貨幣市場 現金
● 中性	歐洲 歐洲 (英國、瑞士除外) 英國 瑞士 日本	高收益債 優先股及混合債 新興市場債	對沖基金 定向/股票掛鈎 地產/房地產投資信託 保險掛鈎證券		
- 低配	東歐、中東及非洲 拉丁美洲	主權債 其他	對沖基金 利差/信貸 基建	美元 英鎊 瑞士法郎	

股票配置表

基於環球平衡投資策略，以下圖表顯示我們對投資策略的長期（策略）及短期（戰術）觀點。

圖例



次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
北美洲	+	-	+	-	<p>標準普爾500指數於3月跌入修正區，隨後從低位強勁反彈約55%，衝上52週高位。此前，美股面臨有史以來最嚴重的拋售潮，但鑑於市場有信心政府正在賣力抗疫，配合空前的貨幣及財政應對措施，加上市場期望冠狀病毒治療方案將會出現，因此美股得以反彈。市場預期失業率將會由4月的近15%高峰迅速回落，到年底時降至10%以下。然而，第二波爆發的隱憂以及即將舉行的美國大選是市場的主要憂慮因素。這些憂慮令股票估值相比債券及現金更為吸引，而繼股市在上半年的評級急劇下調後，我們現時看到市場對盈利的展望有所提高。以上因素自然令股市顯得昂貴，但市場的動態超過盈利預期。由於成長型股票的防禦特性，我們對其有強烈的偏好，儘管鑑於巨大的估值利差，我們會使用大幅下跌的市場來重新平衡價值風格。由於增長股有防禦的特性，我們對其極之偏好，但基於其巨大的估值利差，我們會利用大幅度的市場下滑調整持倉至價值股。如果民主黨在選舉中仍然領先，我們特別傾向買入細價增長股。</p>
歐洲	●	-	●	-	<p>過去三個月，歐洲股市在財政與貨幣措施以及抗疫方面的好消息支持下表現耀眼。歐盟的7,500億歐元財政刺激計劃相當大手筆，更重要的是歐盟在此展現出長久未見的團結。此外，歐洲央行亦在積極促使周邊國家與核心國家的息差收窄。歐元走強反映市場至今甚有信心。我們將等待機會，如市場回調或美國大選的情勢難見明朗，我們會提升歐洲股市的等級。我們繼續看好歐洲增長股，並會在當前市況下對價值投資保持審慎。</p>
歐洲（英國、瑞士除外）	●	-	●	-	<p>過去三個月，歐洲股市在財政與貨幣措施以及抗疫方面的好消息支持下表現耀眼。歐盟的7,500億歐元財政刺激計劃相當大手筆，更重要的是歐盟在此展現出長久未見的團結。此外，歐洲央行亦在積極促使周邊國家與核心國家的息差收窄。歐元走強反映市場至今甚有信心。我們將等待機會，如市場回調或美國大選的情勢難見明朗，我們會提升歐洲股市的等級。我們繼續看好歐洲增長股，並會在當前市況下對價值投資保持審慎。</p>
英國	●	-	●	-	<p>儘管英國股票估值相宜，但我們還是在兩個月前降低了重倉的程度。下調的理由有二。首先，令英國的經濟增長本來已被大流行拖低，而脫歐則令前景更加不明朗。第二點則與金融市場有關。由於英鎊與指數的構造是對銀行、礦業及能採取源高配置，英國已成為高貝塔市場。隨著股票與英鎊進入夏季時反彈，謹慎的做法是減低持重。然而，如有任何有關英國脫歐的好消息或快速妥協，我們會檢討觀點。</p>

股票配置表

基於環球平衡投資策略，以下圖表顯示我們對投資策略的長期（策略）及短期（戰術）觀點。

圖例



次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
瑞士	●	—	●	—	考慮到歐洲經濟不明朗，而瑞士股票具有防守特質（即在指數中側重日常消費品及藥業），我們上調瑞士股票相對歐洲股票的展望評級。由於經濟增長改善及大企業估值偏高，我們將積極地將重點移至中型股。
日本	+	—	●	—	由於市場擔憂疫症的影響及東京奧運延期，我們已於3月下調日本股票至中性展望評級。然而，在重大財政及貨幣刺激政策，以及低估值之下，我們繼續保持重倉的策略。在日本市場，有「增長」二字的股票在目前環境下仍然表現良好，因此選股仍然是關鍵。我們對日本的長遠前景保持樂觀，因為日本在鄰近中國同時與美國關係密切，為其企業界贏得優勢。
亞太區 (日本除外)	+	—	+	—	亞洲是新型冠狀病毒的重災區，同時亦是首批穩住疫情的區域之一。但各國情況迥然不同，例如東盟及印度就要遏止急劇攀升的疫症個案數字。隨著中國推出刺激經濟措施，我們繼續看見中國的盈利上調。中國通過落實港版國安法，以致香港有所倒退，增加當地不明朗因素。北亞之中以韓國及台灣的表现較理想，目前我們依然側重北亞地區。
東歐、中東及 非洲	-	—	-	—	由於油價今年早期大跌並在隨後持續波動，即使歐洲、中東和非洲市場相對估值吸引，仍難以在短期內復甦。此外，未來幾個月受病毒的影響，非洲有可能大幅下調，因此我們降低了比重。
拉丁美洲	-	—	-	—	由於冠狀病毒大流行揮之不去，拉丁美洲各國仍然受經濟疲弱及增長乏力的影響，因此拉丁美洲難以從大流行引發的經濟衰退中迅速復甦。在病毒爆發之初，巴西股市大跌，到近期巴西股市表現轉好，但貨幣仍然疲弱。儘管政局越來越緊張，但利率一直處於歷來最低水平；經濟改革持續有進展。雖然如此，但對拉丁美洲仍需謹慎。

固定收益配置表

基於環球平衡投資策略，以下圖表顯示我們對投資策略的長期（策略）及短期（戰術）觀點。

圖例



次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
主權債					固定收益市場在今年較早時出現混亂，隨後因為各大央行推出的措施而令信用擴張，債券孳息率於歷來最低水平徘徊。在我們對病毒及長遠疫苗方案有把握之前，我們預計收益率不會大幅上升。然而，由於目前大量發債，而控制財政赤字被拋諸腦後，收益率曲線轉趨陡峭。經過一輪調整後，隨著未來24個月對通脹控制的容忍度大幅下降，指數掛鈎債券將開始有吸引力。然而現時購入指數掛鈎債券仍然是為時過早。
投資級企業債					由於央行的大力支持，過去六個月息差急劇上升。投資級別債券的信貸曲線陡峭，因此我們仍然偏向存續期限較長的債券，特別是BBB區間。投資級別債券表現出色，但對政府債券拋售的敏感度有所提高，因此我們會開始更小心挑選進行對象。如果息差繼續以原先的速度增長，投資級別或會成為下調至中性的對象。
可轉債					考慮到過往持續低估隱含波幅，可換股債券就目前市況而言表現相對突出，因此我們會繼續超配可換股債券。投資者應物色對股票敏感及有下限的債券。在當前環境下，我們預料可換股債券會有不錯的風險/回報表現。
高收益債					由於息差緊縮及被過度持有，我們對今年高收益債券持謹慎態度。相對美國國債而言，高收益債息差在三月擴大至超過1,000個基點，可見高收益債再次變得極為有利可圖。然而，自那時以來，儘管隨著央行政策作用奇佳，令違約率持續上升，但息差仍然有相當收窄。換句話說，我們正在準備移向高收益債券，而且我們或會借某個風險規避事件來上調。面對如此市況，將短期收益債轉倉至全高收益債可謂簡單不過。
優先股及混合債					優先股及混合債與股票市場息息相關，然而大部分是與金融行業及銀行債；AT1（額外一級資本債）及應急可轉債則具有較高貝塔值，有助持續改善金融市場。儘管環境不明朗，目前資本證券基金造好，但由於存在風險，我們暫時保持中性觀點。
新興市場債					政府及企業收益飆升至金融危機高位。儘管近日有所緊縮，新興市場仍然吸引。由於市場憂慮冠狀病毒再次大爆發及油價未見明朗，我們對當地貨幣債券維持更審慎態度。公司資產負債表有所改善，加上受美元低匯率影響有所減少，我們繼續看好主流貨幣及新興市場投資級債券。

另類配置表

基於環球平衡投資策略，以下圖表顯示我們對投資策略的長期（策略）及短期（戰術）觀點。

圖例



次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
對沖基金： 定向/ 股票掛鉤	+	-	●	-	我們看好我們的股票多頭空頭經理，因為全球市場亂局給他們帶來極大機遇。我們預料他們憑藉選股、倉位確定及持倉管理方面的技能可以把握到這些機遇，並帶來可觀的風險調整後回報。
對沖基金： 利差 / 信貸	●	-	-	-	多頭空頭信貸空間以及結構性信貸基金風險升高，我們會避免採取相關策略，並側重可換股債券套戥及不良資金，從中獲利。冠狀病毒危機將造成嚴重的經濟亂局，其影響將持續數月甚至數年。市值範圍內的企業最終將不得不進行重組，及重組債務以及未來融資計劃。歐盟及美國以及高收益的槓桿貸款市場將受到影響，從而在受壓/困境的環境中被拋售，從而為經驗豐富及專業的市場能手創造機會。
對沖基金： 市場不相關	+	-	+	-	就目前市況而言，我們主要採納宏觀策略、趨勢策略及短線交易CTA（管理期貨基金）策略。我們相信有關策略繼續帶來理想的風險對沖效果。我們對採取市場中性策略的投資經理維持審慎態度。
商品 / 礦業股	●	-	+	-	儘管我們對與黃金有關的金屬持樂觀態度並曾上調工業金屬配置，但我們策略上仍對商品持中性觀點。加上供需方面存在太多不確定因素，因此我們避免持有石油相關投資。美國頁岩油業受嚴重打擊，許多公司都申請美國《破產法》第11章項下的破產保護。一旦油價趨勢好轉，我們將全面上調。
物業/ 房地產投資 信託	●	-	●	-	我們對房地產持中性看法。由於超低息以及病毒令市道低迷之前供應已緊絀，以及「宅家」（nesting）習慣大可能會繼續增加，我們對商業及零售房地產採取低配策略，但對物流及住宅樂觀。
保險掛鉤證券	●	-	●	-	由於災難債券息差呈爆發式增長，加上此資產類別多年來普遍不受青睞，雖然我們現時對此類別維持中性看法，但越來越感興趣。
其他（波幅）	+	-	+	-	就目前階段，我們有意賣出波幅。然而隨著VIX指數現時正在減縮，我們會尋找更好機遇。一旦VIX指數跌至接近20甚至以下（更理想），對沖策略會較為可取。
基建	-	-	-	-	由於預算將受限制，加上流動性不足，我們會繼續低配基建比重，然而當經濟復甦，基建作為固定收益的替代方案將變得非常有利可圖。現在就開始做好準備！

貨幣和現金配置表

基於環球平衡投資策略，以下圖表顯示我們對投資策略的長期（策略）及短期（戰術）觀點。

圖例



次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
美元	•	-	-	-	美元在經過最近數月的貶值之後，我們預料美元有走弱的趨勢。隨著美聯儲繼續維持低息立場，美元可供操作的息差正逐步消失。同樣，歐洲央行亦意識到負利率並非對策，再減息的空間有限。我們認為最終購買力平價估值水平將推動未來貨幣走勢。
歐元	•	-	+	-	歐元/美元的區間交易最近已如我們所預期一樣消失；歐元迅速由1.14升至1.19。經過數次短期整理後，我們歐元將兌美元的目標價位設至1.25。
英鎊	•	-	-	-	冠狀病毒疫情期間，英鎊遭大幅拋售，之後回升，創下自1985年以來歷史新低水平。雖然已經從低位反彈，但走勢仍未確實，因此利用當前升勢時要更加謹慎。然而，如英國務實地延遲英國在年底全面脫歐的計劃，或可能成為英鎊的催化劑。冒險陷入更大經濟困難的做法並不可取。
澳元	•	-	+	-	澳元在三月急跌之後強勢反彈。經整固後，澳元走勢繼續越趨凌厲。上個月，我們再度上調澳元及商品敏感貨幣，以反映商品價格及技術因素的改善。
亞洲貨幣	•	-	+	-	鑑於VIX指數創下歷史收盤新高，我們對日元未見太大升幅感到鼓舞。日元作為避險貨幣的特質已經淡化。我們預期基本因素將重新主導，並期望日元跌至目標水平110-115範圍內。
瑞士法郎	•	-	-	-	瑞士法郎受惠於金融市場波動的整體相關性，但隨著近期推出的刺激經濟政策及波動有任何緩和跡象，我們可見瑞士法郎將再次走弱。我們正採取審謹低配比重。

次級資產級別	策略12個月		戰術3個月		次級資產級別額外指引
	觀點	變動	觀點	變動	
貨幣市場	•	-	+	-	雖然目前現金水平依然偏高，我們將看準市場調整機會部署降低現金水平。
現金	-	-	+	-	雖然目前現金水平依然偏高，我們將看準市場調整機會部署降低現金水平。

重要資訊

投資價值及其收益可升可跌，而過往業績並不代表將來表現。投資產品可能涉及投資風險，包括(但不限於)損失全部或部分投資本金。

本文件不構成亦不應被視為任何投資項目、證券、其他金融工具或其他產品或服務的招股說明書、廣告、公開發售或配售，亦不應被視為買入、出售、持有或出售上述項目的建議。本文件並非任何投資、證券、其他金融工具或其他產品或服務的條款及細則之最後陳述。本文件僅刊載一般資訊，並非任何特定行動或不作為方針的投資建議或任何其他具體建議。本文件的資訊並未考慮接收人的特定投資目標、財務狀況或特定需求。進行任何投資之前，或若對本文件的資訊有疑問，應尋求適合個人個別情況的專業建議。

儘管本文件的資訊是來自公認的可靠資料來源，但EFG集團的任何成員均不論述或保證其準確性，而且此等資訊可能不完整或經簡撮。本文件的任何意見如有更改，恕不另行通知。本文件可能含有個人意見，並不一定反映EFG集團任何成員的立場。在法律允許的最大範圍內，EFG集團的任何成員概不對本文中的任何錯誤或遺漏，或依賴本文包含的任何意見或陳述所造成的後果負責，並且EFG集團的每個成員明確聲明不承擔任何責任，包括(但不限於)由於接收人依賴本文件而採取的相同行動或不作為，或由該等行動或不作為而引起的附帶或間接損失的責任。

在任何司法管轄區或國家提供本文件可能會違反當地法律或法規，並且擁有本文件的人員應自行理解並遵守所有限制。未經EFG集團授權成員的事先書面許可，不得將本文件(全部或部分)複製、披露或分發給任何其他人。

本文件由EFG Asset Management (UK) Limited製作，供EFG集團以及EFG集團屬下的全球子公司及分支機構使用。EFG Asset Management (UK) Limited是由英國金融行為監管局授權及監管，註冊編號為7389746。註冊地址：EFG Asset Management (UK) Limited, Leconfield House, Curzon Street, London W1J 5JB, United Kingdom, 電話+44 (0)20 7491 9111。

如閣下在以下任何附屬機構或分支機構收到此文件，請注意以下幾點：

巴哈馬：EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd.是根據2011年《證券業法》及2012年《證券業條例》獲得巴哈馬證券委員會的認可，並獲授權在巴哈馬境內及從巴哈馬境內從事證券業務，包括證券交易、安排證券交易、管理證券，及提供證券諮詢。EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd.亦根據2000年《銀行和信託公司管理法》，獲巴哈馬中央銀行認可為銀行及信託公司。

巴林：EFG AG 巴林分行受巴林中央銀行監管，註冊辦事處地址為 Bahrain Financial Harbour, West Tower – 14th Floor, Kingdom of Bahrain。

百慕達：EFG Wealth Management (Bermuda) Ltd.是在百慕達註冊成立的獲豁免有限公司。註冊地址：Thistle House, 2nd Floor, 4 Burnaby Street, Hamilton HM 11, Bermuda。

開曼群島：EFG Bank已根據開曼群島《銀行與信託公司法》獲得開曼群島金融管理局許可從事銀行業務。EFG Wealth Management (Cayman) Ltd.已獲開曼群島金融管理局(Cayman Islands Monetary Authority)認可，可根據開曼群島《銀行及信託公司法》進行信託業務，並根據《開曼群島證券投資業務法》從事證券投資業務。

智利：EFG Corredores de Bolsa SpA乃獲Comisión para el Mercado Financiero (“Ex SVS”)認可的股票經紀人，獲授權在智利進行證券經紀交易，並開展輔助的受監管活動，包括全權委託證券投資組合管理、安排證券交易及提供投資建議。註冊編號：215。註冊地址：Avenida Isidora Goyenechea 2800 Of. 2901, Las Condes, Santiago。

杜拜：EFG (中東)有限公司受迪拜金融服務管理局監管，註冊地址為 level 15, Gate Building, Dubai International Financial Centre, Dubai, UAE。

根西島：EFG私人銀行(海峽群島)有限公司已獲根西島金融服務委員會認可。

香港：瑞士盈豐銀行股份有限公司已根據《銀行業條例》(香港法例第155章)獲香港金融管理局授權為持牌銀行，並獲授權在香港進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(資產管理)受監管活動。

澤西島：EFG Wealth Solutions (Jersey) Limited受澤西島金融服務委員會(Jersey Financial Services Commission)按(1998年金融服務(Jersey)法)監管。

列支敦士登：EFG Bank von Ernst AG受列支敦士登金融市場管理局(Landstrasse 109, P.O.Box 279, 9490 Vaduz, Liechtenstein)監管。

盧森堡：EFG Bank (Luxembourg) S.A.已根據盧森堡監管機構(Commission de Surveillance du Secteur Financier)持有的1993年4月5日的金融行業適用盧森堡法律(經修訂)(《1993年法律》)列於盧森堡的正式銀行清單中，是根據1993年法律第2條獲授權依照盧森堡法律從業的公共有限公司(匿名社團)。有關EFG Bank (Luxembourg) S.A.服務的任何問題，盧森堡居民應聯絡EFG Bank (Luxembourg) S.A.，地址為56 Grand Rue, Luxembourg 2013 Luxembourg，電話為+352 264541。

摩納哥：EFG Bank (Monaco) SAM是摩納哥的上市有限公司，公司註冊編號為90 S 02647 (Registre du Commerce et de l'Industrie de la Principauté de Monaco)。EFG Bank (Monaco) SAM是從事金融活動的銀行，其業務受法國審慎監管與解決局以及摩納哥金融活動控制委員會的授權及監管。註冊地址：EFG Bank (Monaco) SAM, Villa les Aigles, 15, avenue d'Ostende – BP 37 – 98001 Monaco (Principauté de Monaco)；電話：+377 93 15 11 11。本文件的收件人精通英文，並放棄獲得本刊物的法語版本的機會。

中華人民共和國：EFG Bank AG上海代表處獲中國銀行業監督管理委員會批准，並已根據《中華人民共和國外資銀行管理規定》及相關在行法規向上海工商行政管理局註冊。註冊編號：310000500424509。註冊地址：上海市浦東新區世紀大道100號上海環球金融中心65樓65T10室。EFG Bank AG上海代表處的業務範圍僅限於非牟利活動，包括聯絡、市場研究及諮詢。

葡萄牙：EFG Bank (Luxembourg) S.A.的葡萄牙分行已向葡萄牙證券市場委員會註冊，註冊編號為393；向葡萄牙銀行註冊的註冊編號為280。納稅人及商業註冊號：980649439。註冊地址：Av. da Liberdade, No 131, 6o Dto – 1250-140 Lisbon, Portugal。

新加坡：EFG Bank AG的新加坡分行(UEN編號T03FC6371)已獲得新加坡金融管理局認可，為從事銀行業務的批發銀行，並為《金融顧問法》所定義的免稅財務顧問及《證券和期貨法》所定義的免稅資本市場服務被許可人。

瑞士：EFG Bank AG, Zurich，包括其日內瓦及盧加諾分行，均獲瑞士金融市場監管局(FINMA)的授權及受其監管。註冊地址：EFG Bank AG, Bleicherweg 8, 8001 Zurich, Switzerland。瑞士分行：EFG Bank SA, 24 quai du Seujet, 1211 Geneva 2 and EFG Bank SA, Via Magatti 2 6900 Lugano。

英國：EFG Private Bank Limited獲審慎監管局授權，並由金融行為監管局及審慎監管局監管，註冊編號為144036。EFG Private Bank Limited是倫敦證券交易所成員。註冊公司編號：2321802。註冊地址：EFG Private Bank Limited, Leconfield House, Curzon Street, London W1J 5JB, United Kingdom；電話+44 (0) 2074919111。關於EFG Asset Management (UK) Limited，請留意上面的狀態披露。

美國：EFG Asset Management (UK) Limited 是 EFG Capital 的關聯公司、美國證券交易委員會(SEC)註冊經紀交易商，以及金融業監管局(FINRA)和證券投資者保護公司(SIPC)的成員。SEC、FINRA 或 SIPC 均未認可本文件或EFG Capital或其美國關聯公司EFGAM Americas提供的服務及產品。EFGAM Americas已在美國證券交易委員會註冊成為投資顧問。證券產品及經紀服務乃由EFG Capital提供，資產管理服務則由EFGAM Americas提供。EFG Capital、EFGAM Americas擁有共同所有權並可維持相互關聯的人員。本文件並不提供予美國人或美國人的帳戶，除非是「合格購買人」(定義見《1940年美國投資公司法》(經修訂)(以下簡稱「投資公司法」)及「認可投資者」(定義見《證券法》第501(a)條)。本文件所提及的任何證券均不會根據《證券法》註冊，亦不會根據任何適用的州證券法規獲得資格。本文件所提及的任何基金均不會根據《投資公司法》註冊成為投資公司。位於美國以外地區的分析師由不受FINRA法規約束的非美國關聯機構聘用。