



Citi Wealth

# 可持续投资

入门介绍



投资产品：非联邦存保公司担保 • 非加拿大存保公司承保 • 非政府担保  
• 无银行保证 • 可能损失投资金额

“

私人投资者在应对可持续发展挑战方面具备独特优势：他们有足够的耐心，并且充满热情。”

**Harlin Singh**

Citi Wealth可持续投资主管

# 目录

5 务实乐观主义

7 可持续投资的发展历程

11 社会责任投资：排除法筛选

13 ESG整合：企业运营方式至关重要

17 主题投资：布局致力于解决可持续发展难题的企业

21 影响力投资：目标明确，能带来增量价值及可衡量成果

23 构建可持续投资策略

27 展望未来

28 重要信息

地球的健康与人类的健康  
息息相关、互相成就。



# 务实乐观主义

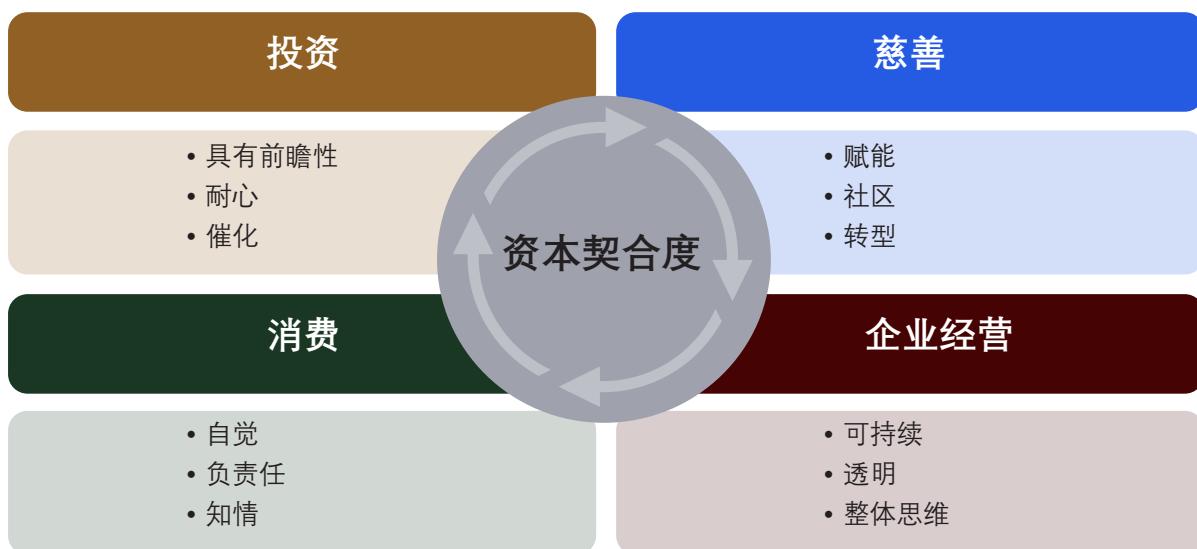
可持续发展，是指既能满足当代人的需要，又不损害后代人满足自身需要能力的发展<sup>1</sup>。如今，这一理念已成为人们日常进行特定决策时的关键考量因素。对于许多务实乐观主义者而言，可持续发展意味着应对气候变化带来的诸多影响。长期干旱、气温飙升、野火肆虐，这些现象正影响着世界各地的人们。尽管气候挑战的范围令人望而生畏，但聚焦自然资本、循环商业模式以及更高效、更清洁的能源体系的创新举措与政策也正不断涌现。

但可持续发展不只是应对气候变化，还要推动社会进步，同时认识到资本的力量，借助资本的力量解决市场在提供充足、经济且易获取的医疗、教育、清洁用水、卫生设施和食品解决方案时的原有不足。这意味着我们要着力投资营造一个惠及八十多亿人口，同时守护地球生态健康的美好世界。地球的健康与人类的健康息息相关、互相成就。从经济适用房到海洋清洁，再到土壤健康，每个人都能在可持续发展方面有所作为。

通过积极发掘聚焦环境和社会问题的投资机遇，投资者可以将资金投入到应对全球紧迫难题的创新方案中，这样既能助力解决这些难题，同时又能从中获利。

## 让资本投资符合目标

许多人都希望将自己的各类资金精准投入到符合自身世界观和可持续发展目标的领域。



他们通过运用购买力、慈善捐赠、投资策略以及企业运营手段，在重点议题上发挥积极影响，巧妙规避潜在冲突。每一笔资金投入，无论是推动积极变革、助力经济发展，还是提供资金给可持续企业以实现规模经济，都发挥着关键作用。

<sup>1</sup> [联合国布伦特兰委员会对可持续发展的定义](#)



随着时间推移，投资者对可持续投资及其回报的看法也在演变

“道德投资和社会责任投资”阶段

- 1700年代以后：  
可持续投资主要体现客户的宗教观念
- 1970年代和1980年代：  
道德投资与撤资（常被称作社会责任投资）规模不断增长

通过“可持续投资追求回报”阶段

- 1990年代和2000年代：  
学术和专业研究对“可持续发展会对回报产生负面影响”这一观点提出质疑
- 人们愈发认识到，企业社会责任以及围绕社会和环境资本展开的经营实践，会对企业绩效产生重大影响

<sup>2</sup> 世界经济论坛、联合国负责任投资原则组织、世界银行、布鲁金斯学会、阿斯彭学会等。  
资料来源：Citi Wealth Investments，截至2024年12月。

# 可持续投资的发展历程

在1700年代，宗教团体会积极避免参与与自身价值观相悖的投资活动。到了近代，1973年的石油危机、反战运动以及南非的种族隔离政策，促使人们采用排他性方法进行投资。这些做法充分表明，聚焦更广泛的投资目标可能具有很大的吸引力。

如今，许多投资者在做决策时，不再局限于负面筛选，而是主动将可持续性因素纳入考虑。对可持续性与财务业绩之间关联的深入理解，推动了这种投资方式的发展。当下的可持续投资理念已经认识到经济繁荣、环境健康与社会福祉之间的相互关联性。曾经小众的投资理念，如今已成为众多投资者关注的核心。这一理念具有前瞻性与包容性，几乎适用于所有行业，与当下时代发展紧密契合，意义重大。

## 什么是可持续投资？

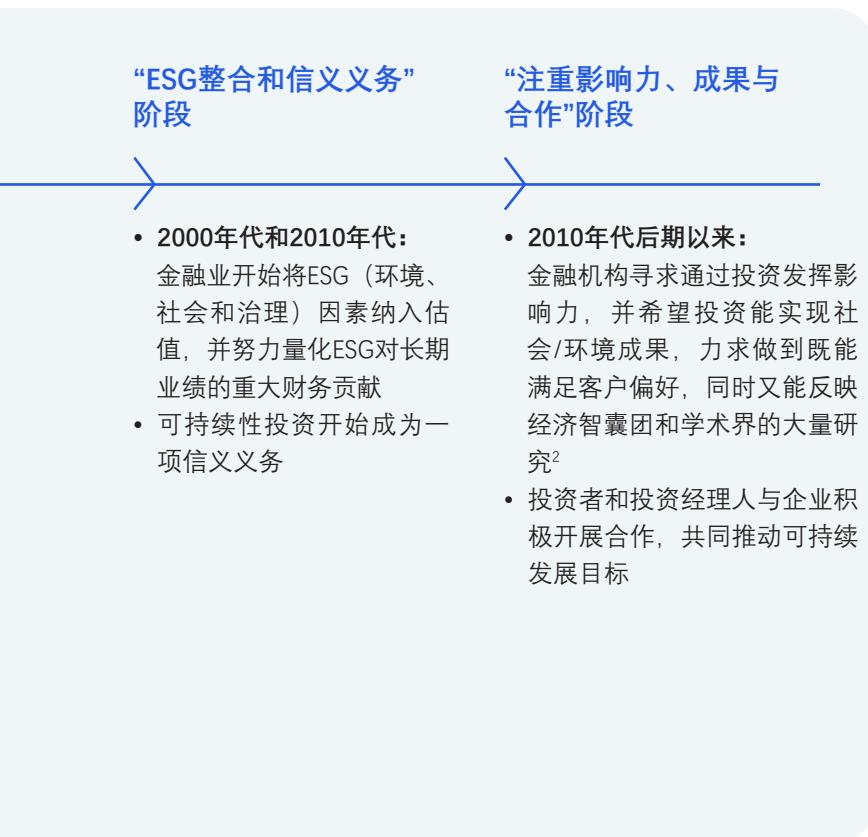
可持续投资能够助力投资者达成以下目标：

- 在投资过程中践行自身价值观与世界观
- 降低因环境、社会和治理（ESG）问题引发的投资风险
- 随着时间推移，获取可持续运营企业可能带来的具有竞争力的回报
- 投资能够推动社会进步的创新项目
- 为世界带来更多积极影响

越来越多的投资者群体，正力求同时实现上述所有目标。

“可持续投资”是一个统称，涵盖了一系列投资方法。每种方法都有其独特的财务目标与可持续性目标，无论是传统资产类别，还是另类资产类别，都能适用。

在 Citi Wealth，我们总结了进行可持续投资的四种主要方法，分别是社会责任投资、ESG整合、主题投资和影响力投资。这些方法并非彼此孤立，投资者可依据自身重点，在单一投资策略中灵活综合运用其中几种，甚至同时使用四种方法，以精准规划投资布局。



**社会责任投资（SRI）**，是指基于伦理或道德考量，将某些行业或公司排除在投资组合之外。通常排除在外的行业包括烟草、化石燃料和武器装备。

**ESG整合**旨在通过评估每个投资机会的ESG特性，筛选出具备潜在可观风险回报特征的投资项目。投资组合经理还可以与投资组合内各公司的管理层沟通协作，促使其改善公司在可持续发展问题方面的政策和商业做法。

**主题投资**是指围绕特定的可持续发展主题进行投资，例如，平价医疗普及、能源转型、循环经济等。投资者会对一系列符合主题特征的公司或项目开展投资，这些公司或项目要么针对特定问题开展业务，要么凭借解决可持续发展挑战的方案来获取收益。

**影响力投资**旨在追求潜在财务回报的同时，在一个或多个环境或社会领域产生可衡量、有针对性、能带来增量价值的积极影响。

### 可持续投资策略能盈利吗？

人们对可持续投资存在一个常见的误解，认为与传统投资相比，可持续投资需要投资者放弃一部分财务回报。但其实，在投资决策中纳入ESG指标，反而有可能提升风险回报潜力。此外，对诸如能源转型和平价医疗等长期趋势进行投资，能够为投资者提供机会，使其参与到那些满足人类基本需求的行业当中。

可持续发展既是一种竞争优势，也是一种风险缓解手段。将ESG因素纳入考量，能更全面地剖析一家公司或一个项目面临的挑战与机遇。这种方法有可能帮助投资者识别出风险调整后回报更佳的投资机会，从而为社会和投资者创造更大价值。无论在哪个行业领域，将来自第三方供应商的ESG披露或推断数据与基本面分析相结合，正日益成为顶尖投资经理投资筛选流程的一大特色。

“随着人们对可持续投资的好处了解得越来越多——比如能进行全面的风险管理、提供多样的投资机会，还有可能实现超额收益，客户们更愿意把财务目标和可持续发展目标结合起来。”

**Catherine Turullols**  
Citi Wealth北美可持续投资专家

## 多种方法可供参考用 于您的投资组合



众多分析可持续投资与财务业绩关系的研究发现，诸如低碳未来规划、强化创新以及与ESG相关的风险管理等可持续发展举措，有助于提升企业财务业绩。纽约大学斯特恩可持续商业中心发布的报告就得出了这样的结论，此外该报告进一步指出，可持续投资具备潜在的下行风险保护作用，在社会或经济危机期间尤为如此<sup>3</sup>。与传统投资类似，每种可持续投资策略都独具特色，其财务收益和风险状况会因资产类别与投资目标的不同而有所差异。

需要注意的是，投资策略为达成可持续发展目标，会运用筛选机制及其他排除性工具，由于这些手段存在局限性，可能会影响该策略相对于基准或整个市场的表现。可持续

投资领域的基金经理，其业绩表现可能不同于采用类似策略、却未将可持续性标准明确纳入投资策略的其他经理，也可能不同于整体股市表现。例如，纳入了ESG标准的投资策略，在可用投资机会的类型和数量上可能受限，或者ESG标准的采用可能导致投资组合经理避开表现良好的证券或行业。基于ESG标准进行投资，本质上通常具有定性和主观性。无法保证投资顾问所做的任何决策或投资，都能与特定投资者的价值观相符，也无法保证一定能带来更优的业绩。由于投资重点较为狭窄，聚焦可持续发展相关主题及子主题的投资，相比其他更多元化的策略和整体股市，可能波动性更大，表现也更差。

<sup>3</sup> 纽约大学斯特恩可持续商业中心和洛克菲勒资产管理公司的最新元分析发现，ESG有助于提升财务业绩

# 布局能源转型

2023年，清洁能源、电力基础设施及能源效率领域的投资额高达1.77万亿美元<sup>4</sup>。国际能源署数据显示，相比之下，化石燃料领域的投资略超1万亿美元，稍低于疫情前水平<sup>4</sup>。尽管面临供应链物流不畅、宏观经济不稳、货币政策波动及能源市场动荡等诸多挑战，能源转型投资的增长趋势依旧强劲。面对能源转型、能源安全以及经济增长与发展需求，我们必须协调推进，统筹兼顾。

2023年，能源转型投资总额是三年前的两倍。这一增长主要得益于增长最快的两大商业技术领域：可再生能源和电动汽车。详见《可持续投资聚焦：[新能源视野](#)》。

投资者参与能源转型的方式多种多样。其中一种途径是投资那些致力于提升自身能效的上市公司。提高能源利用效率是增强企业竞争力的一种经济有效的方式。另外，许多企业正在探索新方案，以提供清洁、可靠且价格合理的能源。另一种途径是寻找那些通过在能源价值链上推广新技术来创收的公司。此外，绿色债券也是其中一种固定收益配置品种，可以为能源转型和能效提升的创新项目提供资金支持。

结合投资组合的实际情况，深入理解能源转型及其他可持续发展趋势，能助力您挖掘潜藏的投资机遇并有效降低风险。

<sup>4</sup> 国际能源署 (2023)，《2023年全球能源转型进展盘点》(Global Energy Transition Stocktake 2023)，国际能源署，巴黎，网址：<https://www.iea.org/topics/global-energy-transitions-stocktake>，知识共享署名4.0国际许可协议



## 社会责任投资：排除法筛选

可持续投资源于具有伦理和社会责任感的投资理念。这种投资方式秉持一系列价值观或偏好，以此避免投资某些公司或行业。过去，宗教性组织或个人一直力求避开“罪恶股票”，即与烟草、色情、赌博或武器制造相关的证券。受环境问题的推动以及向可再生能源转型的影响，社会责任投资的排除范围不断扩大，如今碳密集型行业、企业以及煤炭、石油和天然气的生产商与提炼商等都被排除在外。

采取排除性筛选方法时，要清楚剔除某些投资标的会给投资组合带来何种影响。例如，筛选后，投资组合的跟踪误差可能变大，也就是投资组合与基准指数或市场指数之间的表现差距会拉大。排除法筛选还可能引发非预期的风险因素暴露，比如，投资组合对利率波动、特定行业证券价格变动这类情况的敏感度可能会增强。

排除法筛选必然会限制投资组合中的投资类型和/或数量。相较于不受限制的投资策略，这一做法可能会影响投资表现。此外，当投资者排除或剥离某些特定类型的投资时，也就失去了与这些公司积极互动、推动其在可持续发展方面做出改进的机会。



# ESG整合：企业运营方式至关重要

无论处于何种行业领域，每家企业在日常运营中都会产生特定的ESG特征，而这些特征往往对其财务业绩有实质影响。如今，企业比以往任何时候都更清楚社会面临的挑战，以及自身在应对这些挑战中能发挥的作用。ESG整合投资策略倾向于挑选ESG特征良好或持续改善的企业，从长期来看，这些特征有望给企业带来有竞争力的风险调整后回报。

如今，投资者愈发希望了解企业的可持续发展状况，所以在筛选投资项目时，越来越多地会参考来自公司报告以及第三方ESG评级机构的披露和推断数据。可持续会计准则委员会（SASB）和国际可持续准则理事会（ISSB）等发布的报告准则，旨在为投资者提供相关信息，从而帮助其进行投资决策和国际对比。

## ESG运营考量示例



### E：环境

企业与自然界有着相互影响的双向关系，因此企业既要评估其对自然的依赖度，也要评估其对自然的影响。举例来说，棕榈油、木材、纸浆、养殖牛等涉林风险商品的使用，既体现了企业对自然资源的依赖，又对自然环境造成影响，进而给企业带来经营风险。

### S：社会

透明且可追溯的供应链有助于发现诸多问题，诸如不道德采购行为、现代奴役现象以及不公平薪酬做法等。

### G：治理

不道德和非法的商业行为会使公司面临监管罚款、法律诉讼及很多其他风险，而事实证明董事会和管理层多元化可以带来更好的财务业绩。

“构建可持续投资组合没有单一的途径。投资者可以自行探索，找出适合其自身独特目标、偏好及资源的方式，去理解、规划并实施投资策略。”

**Janet Shum**

Citi Wealth亚太可持续投资专家

全球有超过600家ESG评级机构和数据供应商<sup>5</sup>，每家都有自己的评估方法。由于这些方法大多具有主观性，ESG数据供应商之间评级的相关性很低，仅在60%左右<sup>5</sup>。这就使得单纯依据ESG评分对公司进行标准化比较变得复杂。因此，投资组合经理可以综合第三方评级、自有数据和基本面分析，以降低过度依赖单一ESG评级机构的风险。不同司法管辖区也都针对ESG评级和数据供应商出台了各自的法规和行为准则，旨在提高ESG评级和数据的透明度、质量与可靠性。

在公开股票市场，投资者还可选择行使委托投票权，支持那些契合环境与社会目标的举措，从而降低因政策快速变动或气候变化所引发的财务风险。或者，投资者也可以委托投资组合经理代其行使委托投票权，并直接与公司管理层沟通，进而对公司提案、战略和政策的制定产生影响。

符合资质的合格投资者不妨考虑通过私募股权、私募信贷、直接投资或风险投资等方式，进一步推动企业发展，扩大影响力。资产管理人可在投资组合公司中担任董事，运用专业知识，为企业在经营实践中落实气候或社会政策提供指导。

<sup>5</sup> 资料来源： [《ESG评级：呼吁提高透明度和精确度》\(ESG Ratings: A Call for Greater Transparency and Precision\)](#)

# 粮食安全



经历新冠疫情、俄乌冲突等一系列地缘政治冲击后，全球粮食安全问题愈发严峻。再加上气候变化的影响，生物多样性加速丧失，水资源日益匮乏，这些都让人们对粮食安全愈发担忧。在短期与长期粮食安全双重隐忧下，农业政策陷入两难境地：既要保障短期粮食安全，又要实现可持续发展。详见《[可持续投资聚焦：为未来播种——将可持续发展融入粮食安全之路](#)》。

如何在不耗尽地球资源的前提下，满足不断增长的人口需求？这一难题正在粮食系统中催生各种具有投资价值的创新，包括技术、基础设施和科学等领域的创新。其中一些创新成果，比如可减少牲畜排放的饲料、用动物细胞培育出的人造肉，以及含有更高水平抗氧化剂的转基因作物，极有可能带来革命性的改变。

许多创新举措都着眼于降低现有农业体系对环境的影响。比如，利用精准农业技术借助数据进行决

策，密切监测农作物生长健康状况，更精准地把控化肥、农药和水等投入品的使用量。全球定位系统、人工智能驱动型软件和检测技术，能够在减少资源浪费和环境危害的同时，助力农作物产量实现最大化。

了解可持续发展趋势，有助于追求更高回报、有效降低风险。投资者可以把握这些趋势带来的投资机遇，投资于那些秉持环境管理、道德采购、动物福利理念，履行社会责任的企业。相较于同行，这类企业业绩可能更出众，韧性也更强。

对那些致力于应对当下全球挑战（如粮食生产问题）的企业进行投资，不仅有可能挖掘出潜在价值，还能产生连锁反应，推动其他相关领域取得进步。比如，减少使用对环境有害的化肥和农药，有助于保障淡水资源的安全。此类再生农业举措能够恢复土壤活力，进而打造更健康的生态系统，促进生物多样性的提升。



联合国可持续发展目标着重指出  
指出了需要社会各界利益相关者共同采取行动的领域，  
如清洁能源、可持续粮食生产  
和经济适用房。

# 主题投资：布局致力于解决可持续发展难题的企业

如今，投资者越来越多地将资金投向那些提供产品和服务以应对可持续发展挑战并创造价值的企业。为构建更健康的地球与社会，人们急需各类解决方案，这正促使技术、基础设施和科学领域不断涌现具备投资价值的创新成果。考虑到人口增长等长期因素，这一挑战迫在眉睫。据预测，全球人口数量将从如今的约80亿增长到2050年的近100亿<sup>6</sup>。

当前的一些创新成果和项目聚焦以下几大关键领域：增加饮用及农业安全用水供应，开展环境保护，研发更廉价高效的可再生能源，为缺医少药、营养不良、教育匮乏人群提供帮扶。

## 可持续投资主题

可持续主题投资旨在将资金投向那些通过创造解决方案来解决社会政治、环境和公平相关问题并从中获取收益的公司。各个主题通常与联合国的17个可持续发展目标（SDG）相对应。联合国可持续发展目标着重指出了需要社会各界利益相关者共同采取行动的领域，如清洁能源、可持续粮食生产和经济适用房等。

投资可持续主题策略，既能够让投资组合与个人世界观相契合，还能借助创新，推动可持续发展，收获经济回报。

可持续主题投资旨在将资金投向那些通过创造解决方案来解决社会政治、环境和公平相关问题并从中获取收益的公司。

<sup>6</sup> 资料来源：联合国人口基金数据

## Citi Wealth可持续投资主题

下面我们为您列出了Citi Wealth的核心可持续投资主题。我们认为，这些主题既蕴含着增长机遇，又有望推动地球与人类迈向共同繁荣。

### 主题

### 子主题

#### 投资气候解决方案

投资那些正在开发变革性解决方案的公司，这些方案将有助于推进清洁能源转型，促进脱碳，提升气候适应能力。

气候变化减缓与适应

能源转型

资源效率

可持续基础设施

碳信用

#### 保护自然资源

投资自然友好型解决方法，旨在跨领域解决污染问题，助力自然保护。

保护和恢复生态系统，如海洋健康

促进生物多样性

循环经济

预防和减少污染

再生农业

可持续利用土地和水资源

#### 改善生活质量

投资那些在政策、服务和技术上，优先提升内外部利益相关者整体福祉的公司。

平价医疗

经济适用房

清洁水和卫生设施

能源安全

粮食安全

#### 促进公平和包容性增长

通过投资特定解决方案，助力打造机会与利益公平共享的社会，推动长期可持续发展。

公正过渡

金融普惠

网络安全

可负担的教育

包容性人工智能

智慧城市

劳动力发展

上述主题可为寻求推动变革的投资者提供路线图，帮助他们确定其资金可在哪些方面产生最有意义的影响，如解决不平等问题、创造有意义的工作机会、确保获得优质教育等。这些主题相互关联，有助于指导投资者构建可产生多元化回报和潜在影响力的投资组合配置方案。同时，各主题间还存在互补性。比如，对能源转型主题进行投资布局，能直接在生物多样性、清洁饮水和卫生设施、粮食安全等领域创造更多机遇。

投资者可以通过多种途径参与可持续发展相关主题投资。一种方法是寻找那些通过推广能够促进可持续发展的新产品或服务来创收的公司。例如，用于监测环境变化的卫星成像技术企业、教育平台，或是旨在提高供应链透明度的区块链公司。

此外，绿色债券、社会债券、蓝色债券和可持续发展债券，可成为投资者固定收益配置的重要组成部分，助力为这些债券发行领域的创新提供资金支持。绿色债券和社会债券分别针对环境与社会问题发行，蓝色债券旨在保护海洋及海洋生态系统，而可持续发展债券则可能同时应对环境与社会双重挑战。

私募市场投资者可考虑另类投资方案，如私募股权、私募信贷、直接投资或风险投资。通过这些私募投资，能进一步推动企业实现快速增长，强化其在可持续发展方面的影响力。这些企业往往着眼于将新产品、新技术或商业模式推向市场，实现规模化发展，像低碳供暖系统、低排放汽车的研发推广就属于此类。例如，有些房地产项目专注于打造经济适用的职工住房，这样就可以使低收入人群节省更多资源，用于改善食品供应、提升教育水平以及促进心理健康。投资者不妨将这类项目纳入投资考量范围。

一种方法是寻找那些通过推广能够促进可持续发展的新产品或服务来创收的公司。



# 影响力投资：目标明确，能带来增量价值及可衡量成果

影响力投资者的目标是在获取财务回报的同时产生积极的环境和/或社会效益，即达成所谓的“双重”乃至“三重底线”目标。这类投资委员会表明投资意图、优先事项、愿景目标及财务回报目标。若要将一项投资认定为影响力投资，其所追求的可持续成果必须具有增量性，即若未将资金配置到该投资项目，此成果便不会产生。此外，这种影响力必须能够通过定量指标进行衡量，或者凭借定性证据得以证明。

从直接应对可持续发展挑战角度来看，私募市场和固定收益产品通过金融创新，创造出了大量可以填补资金缺口的机会。这些投资项目不仅致力于在减缓气候变化技术方面取得进展，还着力于为增强基础设施韧性、促进粮食生产以及缓解社会两极分化等适应性举措提供资金支持。

从直接应对可持续发展挑战角度来看，  
私募市场和固定收益产品通过金融创新，  
创造出了大量可以填补资金缺口的  
机会。

# 黄金搭档： 捐赠人建议基金与可持续投资项目



2023年，捐赠人建议基金向  
慈善组织捐赠

54.77  
亿美元<sup>8</sup>

捐赠人建议基金（DAF）在美国是一种广受欢迎的捐赠工具，在英国和南亚地区也日益受到关注。在美国，过去两年里，捐赠人建议基金每年向慈善组织提供的赠款总额均超过500亿美元<sup>7</sup>。

在全球多个地区，捐赠人建议基金都是增长规模最快的慈善捐赠途径之一。这类基金为慈善捐赠提供了一种简便的方式，有助于制定惠及后代、产生持久影响的慈善策略。

捐赠者向一家公共慈善机构进行不可撤销的慈善捐赠，该机构代表捐赠者发起并管理捐赠人建议基金账户。捐赠者可根据所捐资产适用的现行税收规则，立即享受税收优惠，同时享有建议权，可就如何将资金进一步调配至合格公共慈善机构提供建议。

捐赠者还能对慈善资产在实际拨付前的投资方式给出建议，在这一阶段，资产能够实现免税增值。热衷慈善的投资者可选择符合自身关切的可持续投资策略。可持续投资策略可综合运用多种方法，以便于精准定位投资方向，达成与个人期望相符的特定成果。

对于有意投资符合自身社会公益关切项目的捐赠者而言，捐赠人建议基金是一种行之有效的工具，有助于以整体思维进行慈善捐赠。

<sup>7</sup> 资料来源：National Philanthropic Trust. (2024) 《2024年捐赠人建议基金报告》。

无法保证或确保投资目标一定能达成。可持续投资产品的供应情况不定。某些可持续投资机会可能并非在所有地区、面向所有客户群体均有提供，甚至可能完全不提供。并非所有产品、分析和服务都面向所有地区的所有客户。

# 构建可持续投资策略

## 设定目标

每位投资者的投资历程都独一无二，所以并没有制定可持续投资策略的万能通用公式。在投资伊始就明确目标，这样既能确定合适的投资方向，也能为衡量投资进展设立标准。

第一步，先确定投资组合的整体财务目标，这就需要设定收益预期、评估风险承受能力，明确对资金流动性、交易币种以及投资地域的偏好。下一步，再来考虑可持续发展目标。

许多投资者往往会特别看重某个特定问题、发展趋势或影响力领域。从气候解决方案，到社会公平议题，再到粮食安全问题，在评估投资机会时，这些主题领域可作为投资者的锚定重点。下面这些问题，可当作评估时的参考依据：

- 您希望对社会哪一方面产生积极影响？为什么？
- 有没有哪些行业或公司是您想避开的？
- 哪些成果对您来说很重要？这些成果是地区性的，还是全球性的？
- 有没有哪个特定问题、发展趋势或影响领域是您特别看重的？
- 在您的投资组合里，有没有像性别平等、清洁用水或可再生能源这类特定主题，是您想要深入探索的？

在这个阶段，要确定投资组合中有多少资金将用于可持续投资。这些投资是仅占投资组合的一部分，还是整个投资组合都将从可持续发展的角度进行布局？

## 从多个视角评估可持续投资

在寻找可持续投资机会时，关键是要能够去伪存真。随着可持续投资日益受到青睐，急于夸大自身企业或投资机会可持续属性的公司和组织数量也在增多。

这种策略被称之为“漂绿”，它还有“社会漂洗”、“彩虹漂洗”或“ESG能力漂洗”等多种形式。“漂绿”的手段多种多样，其中包括隐瞒重大信息、提供误导性信息，以及夸大企业或投资策略的可持续发展资质。

鉴于这种风险，投资者可能会对可持续投资策略持怀疑态度。投资公司协会的ESG态度追踪报告显示，2023年接受调查的个人投资者中有63%担心漂绿问题，而2021年这一比例为48%<sup>8</sup>。进行全面且兼顾广度与深度的评估，对降低漂绿风险至关重要。

在分析那些看似与投资组合匹配的投资项目时，要向财务顾问强调透明度的重要性，并确保开展全面的尽职调查，以避免“漂绿”或类似的漂洗行为。要评估拟投资项目与您的财务目标及可持续发展目标的契合度，同时留意任何潜在风险，以及您想要避开的行业敞口。

在研读投资材料、参加相关会议和讨论时，要警惕那些定义不清晰或含糊其辞的ESG术语、政策和承诺。如果某项投资在财务和ESG相关方面展现出的潜力好得令人难以置信，那很可能有猫腻。务必要求对方给出可验证的、基于实际数据的答案。

<sup>8</sup> 《金融时报》：“ESG投资领域对‘漂绿’的担忧升温”（Financial Times: Fear of Greenwashing in ESG Investing has Grown）

在评估那些自称秉持“可持续发展”理念的现有企业与潜在投资对象时，要确认它们在以下方面是否做到了信息透明：

### 企业的业务内容

诸如医疗保健这类与可持续发展紧密相关行业的企业，可能会觉得有必要标榜“可持续发展”。然而，就其提供的产品或服务而言，这种说法并非总能经得起推敲。例如，为服务不足社区提供可负担的优质医疗服务的企业，通常可被归类为可持续投资对象，而那些单纯聚焦于美容功效的企业则不然。

### 企业的运营方式

致力于践行强有力可持续发展举措的企业，会明确列出影响自身运营及利益相关者的重大ESG因素，制定风险缓解计划，并设定雄心勃勃的增长和改进目标。通常，这些企业会评估自身日常运营对环境和社区造成的影响，并采取措施避免负面影响。

以下是若干具体操作示例：

示例1：某投资者可能想要达成某项与环境相关的目标，比如为可再生能源项目提供资金。他可通过私募投资来实现这一目标，而此类投资可能需要长期投入，或者要求投资者具备更强的风险承受能力。虽然这对部分投资者来说可能较为合适，但也有一些投资者会寻求投资期限更短的项目。所以，后者可能会选择将其投资组合中的固定收益部分配置到绿色债券上，绿色债券会将收益投入能源转型项目中。

示例2：为了降低投资组合的碳排放，某投资者可能会选择避开化石燃料行业。鉴于行业构成不同，这一做法或许会使投资表现与传统基准业绩出现较大偏差。对不太执着于参照基准的客户来说，这么做或许可行。但如果投资者寻求投资表现看齐传统基准，那他可能倾向于选择这样的一家投资管理人：该管理人持有碳排放最低的化石燃料公司，并且会积极与这些公司沟通，推动它们改善环境影响。

采用可持续发展的视角，可以发掘出那些致力于环境管理、社会责任和稳健治理，并对财务产生重大影响的公司蕴藏的投资机会。长此以往，这些积极举措能够增强企业的韧性，使其在激烈的市场竞争中脱颖而出。与此同时，在对冲基金、私募股权、房地产等另类投资领域，也存在着丰富的机遇，合理配置这些资产，能让投资者的资产配置更加完善均衡。

此外，许多大型金融服务公司走在前沿，积极推动一系列令人憧憬的新举措，致力于为那些旨在让世界变得更美好的颠覆性创新提供资金支持。诸如“成果债券”这类创新型金融架构，为投资者提供了调动私人资本的契机，以支持那些对气候和发展具有积极影响的项目。

### 及时、系统地评估成效

即便已挑选出契合个人偏好因素的合适投资项目，也需要持续跟踪这些项目在财务目标与可持续发展目标方面的表现，这一点极为关键。要定期开展系统性评估，包括研读投资管理人提供的影响评估或进展报告。只有这样，才能确保投资组合始终契合您的目标。

### 契合慈善愿景

您还可以将部分资金投向那些对社会或环境影响的重视程度高于财务回报的投资项目。这类投资形式多样，常见的有慈善捐赠、可撤销赠款、捐赠人建议基金，以及与公益项目相关的投资。

# 债券

可持续固定收益投资的本质，是向那些加快推进可持续发展项目的企业、市政机构和开发商提供资金。



财务动机能够与各种愿景相结合，包括应对气候变化、履行对社区的责任、留下值得传承的东西、继承几代人对特定事业的热情。

可持续固定收益投资的本质，是向那些负责推进可持续发展项目的企业、市政机构和开发商提供资金。在投资于可持续债券时，确定债券宗旨以及收益的明确用途，是确保资金精准用于达成特定环境和社会目标的关键。债券发行方需要遵循《绿色债券原则》、《社会债券原则》等各类准则，公开资金的使用情况以及所投资项目产生的影响。可持续债券属于诸多可持续投资路径中的一种，能助力投资者把投资组合的关注重点从单纯追求经风险调整后的收益，转变为追求兼具财务回报、可量化社会效益和/或环境效益的双重乃至三重底线成果。

不论出于哪种动机，只要投资者有能力、有意愿为那些以可持续发展为导向的企业或项目提供资金，就能为可持续发展添砖加瓦。值得注意的是，在某些情况下，投资资金如同催化剂，不但本身能够产生影响，还能凭借其影响力带动其他主体，激励更多发行人发行可持续融资产品，进而产生连锁反应。



# 展望未来

在投资者意识提升、监管变革与创新的驱动下，可持续投资将持续发展升级。ESG因素正逐渐成为投资管理中不可或缺的部分，特别是气候变化、网络安全和劳工权益等方面的风险，对财务业绩的影响预计会日益加深。新兴的可持续发展和气候报告标准，正在推动全球范围内透明度与问责制的提升。随着可持续投资的重要性与日俱增，忽视这一理念而引发的风险也在不断增大。与此同时，长期趋势也为投资者带来了极具吸引力的财富积累机遇。

在Citi Wealth，我们致力于提供极具吸引力的投资机会，助力您实现财务目标与可持续发展愿景，投身于那些对您个人、家族传承意义非凡的事业。如需了解更多信息，请联系您的理财顾问。



## 重要信息

在任何情形下，若本文件（下称「本文」）的分发符合美国商品期货交易委员会（CFTC）制定的规则，则本文可构成从事美国CFTC条例第1.71条及第23.605条款下金融衍生品交易的邀请文件（如适用），但本文不得被视为购买/出售任何金融工具之具约束力的要约。

本文由Citi Wealth Investments（CWI）编制，Citi Wealth Investments由花旗私人银行、Citi Global Wealth at Work、花旗个人财富管理（Citi Personal Wealth Management）以及Citi Personal Investments International（CPII）的投资和资本市场业务组成。

花旗私人银行、Citi Global Wealth at Work、花旗个人财富管理以及Citi Personal Investments International均是花旗集团旗下业务单位，通过花旗集团内的银行和非银行附属机构，为客户提供广泛的产品和服务。并非所有附属机构或地点皆提供所有的产品和服务。在美国，投资产品及服务由花旗环球金融有限公司（CGMI）、花旗私人另类投资有限公司（CPA）及花旗环球另类投资有限公司（CGA）提供，花旗环球金融有限公司（CGMI）和花旗私人另类投资有限公司（CPA）均为美国金融业监管局（FINRA）及美国证券投资者保护公司（SIPC）的会员。花旗私人另类投资有限公司（CPA）为符合条件的特定客户群体提供部分另类投资产品的销售服务。花旗环球金融有限公司（CGMI）账户由潘兴投资公司（Pershing LLC）持有，该公司是美国金融业监管局（FINRA）、纽约证券交易所（NYSE）和美国证券投资者保护公司（SIPC）的成员。投资管理服务（包括投资组合管理）通过花旗环球金融有限公司（CGMI）、花旗环球另类投资有限公司（CGA）、花旗银行以及其他附属顾问企业提供。保险服务由花旗个人财富管理通过花旗集团旗下花旗人寿公司（CLA）提供。在广州，CLA以花旗集团人寿保险代理有限责任公司之名（营业执照编码：0G56746）开展业务。花旗环球金融有限公司（CGMI）、花旗私人另类投资有限公司（CPA）、花旗环球另类投资有限公司（CGA）、花旗人寿公司（CLA）和花旗银行皆为受花旗集团控股的附属机构。

在美国以外地区，投资产品和服务由花旗集团的其他附属机构提供。投资管理服务（包括投资组合管理）通过花旗环球金融有限公司（CGMI）、花旗环球另类投资有限公司（CGA）、花旗银行以及其他附属顾问企业提供。花旗附属机构（包括CGA）就其可能提供的各项投资管理、咨询、管理、分销和配售服务获取报酬。

Citi Wealth Investments（CWI）的工作人员并非研究分析员，且本文中的信息无意构成适用法规所定义之“研究”。除非另有说明，否则对研究报告或研究建议的提及引用并非代指其完整报告，其本身也不应被视为建议或研究报告。

**本文仅基于收件人的要求提供，仅供信息参考与讨论之用。若收件人任何时候欲停止接收此类信息，应立即通知 Citi Wealth Investments（CWI）。**除非另有说明，否则 (i) 本文不构成购买或出售任何股票、金融工具或其他产品、服务，或吸纳资金或存款的要约或推荐；及 (ii) 本文不符合CFTC规则时，将不构成招揽（另见上述关于符合CFTC规则情况的论述）；及 (iii) 本文不应视为任何交易的正式确认书。

除非本文另有明确规定，否则本文将不考虑任何特定人士的投资目标、风险情况或财务状况，因此，本文所述投资未必适合所有投资者。花旗并非以投资或其他顾问、受托人或代理人的名义行事。本文所含信息并非要详尽探讨文中提及的策略或理念或税收、法律意见。本文收件人做出投资决策前，应根据个人情况听取各自税务、财务、法律等领域顾问提供的交易风险和优势的相关意见，并基于各自的目标、经验、风险预测和资源做出相应投资决策。

本文所含信息均基于一般公开信息，尽管花旗认为来源可靠，但仍无法保证其准确性和完整性，该等信息可能是不完整或经过提炼精简的。本文所含任何假设或信息系在本文发布之日或其他明示日期的判断，若有任何变更，恕不另行通知。就本文可能包含的过去和预测未来的信息而言，过往业绩既不能保证也不能预示未来的结果，并且未来的结果可能因经济、市场和其他各种因素而难以符合预期。此外，对潜在风险或回报的任何预测都是说明性的，不应被视为对最大可能损益的限定。本文提供的任何价格、价值或估价（不含标明的历史价格、价值或估价）只是举例说明性的，可能在未经通知的情况下发生变化，并不代表就价格或规模做出的确定报价，也不反映花旗可以转让的库存股的价值。预测未来的信息并不预示花旗拟开展的交易的水平，也可能并未将所有相关假定情形和未来情况都考虑在内。实际情况可能和预期大相径庭，并可能对某个产品的价值带来负面影响。

本文所述观点、意见和预测可能不同于花旗其他业务单位或其他关联机构所表达的意见，也并非对未来事件的预测、业绩保证或投资建议，可能会随市场和其他情况而有所变化，恕不另行通知。花旗并无更新本文义务，亦不对因使用本文信息或源于本文的信息而造成的任何损失（包括直接、间接或后果性损失）承担任何责任。

本文所述的金融工具或其他产品（另有说明除外）(i) 均未经美国联邦存款保险公司或其他政府机关承保；或 (ii) 并非银行存款或花旗或其他存款保险机构的承付款项，也未经花旗或其他存款保险机构担保。

花旗经常担当金融工具和其他产品的发行人，也担当各种不同金融工具及其他产品的主要做市商及交易商，并可为该等金融工具或其他产品的发行者提供或设法提供投资银行业务和其他服务。本文作者可能已经与花旗内部或外部的其他人员讨论过文中所包含的信息，并且作者和/或此类其他花旗人员可能已经根据该等信息采取行动（包括为花旗的全权委托账户进行交易，或将本文中所包含的信息传达给花旗的其他客户）。花旗、花旗人员（包括作者在编制本文时可能咨询过的人员）以及花旗的其他客户可能做多或做空本文件中所提及的金融工具或其他产品，其买入时的价格及市场条件可能已不再存在，并可能与您存在不同或相反的利益。

花旗及其员工不从事且不向花旗以外纳税人提供税务或法律意见。本文中关于税务事项所做任何陈述说明并非旨在使纳税人藉以避免税务罚款，且纳税人亦不得以此目的而利用或依赖该陈述说明。此类纳税人应根据自身特定情况向独立税务顾问咨询。

花旗或其任何附属机构对任何投资产品的税务处理概不负责，无论此类投资是否从花旗附属机构所管理的信托或公司所购买。花旗假设，投资者（及其受益所有人（如适用））在作出投资承诺之前，已经取得该投资者/受益所有人认为必要的税务、法律或其他建议，并且已就花旗提供的任何投资产品所产生的收入或收益，安排好任何应缴纳的合法税项。

本文专供既定收件人使用，文中可能包含花旗专有信息，未征得花旗同意不得擅自全部或部分转载或传播。发行和发布方式可能受到某些国家的法律或法规限制。持有本文件的人士必须了解并遵守此类限制。任何情形下，花旗对这方面的第三方行为概不承担任何责任。法律禁止擅自使用、复制或披露本文件，此类行为可能会招致起诉。

花旗集团内部的其他业务单位及花旗集团的附属机构，可能出于客户的利益，或为其自有账户，给出或做出不同于本文中所表达观点的建议、推荐以及行动。文中表达的所有观点均为截至本文件日期时的当前观点，并且可能出现变化，恕不另行通知。花旗集团没有义务对本文中包含的信息进行更新或更改。

观点的表达并非意在预测未来事件或保证未来的结果。过往业绩并不保证未来结果。实际结果可能有所不同。

尽管确信本文件信息来源可靠，但花旗集团及其附属机构并不保证信息之正确性及完整性，并对因使用文中信息所导致的任何直接损失或后果概不负责。本文中如有图表标注数据源为第三方，请注意，其所指的可能是从该第三方处获得的原始数据。未经花旗集团事先书面同意，不得对本文件任何部分进行任何形式或任何方式的复制、影印或重制，亦不得向不属于接收者员工、高管、董事或获授权代理人的任何人士进行分发。

花旗集团可能担任自营账户的主要管理人，亦可为花旗集团的客户进行本文及后续版本中提及的证券交易中的其他方担任代理人。

## 风险

投资金融工具或其他产品具高风险，包括可能损失本金。以外币计值的金融工具或其他产品可能面临汇率波动，从而对此类产品投资的价格或价值产生不利影响。本文并非旨在鉴别从事任何交易所发生的一切风险或需考虑的实质因素。

结构性产品可能高度缺乏流动性，不适合所有投资者。本文中所述各项结构性产品的更多信息，请见相应发行人的披露文件。结构性产品仅适合经验丰富、愿意且能够承担此类投资所带来之较高经济风险的投资者。在投资前，投资者应谨慎评估并考虑潜在风险。

场外（OTC）衍生产品交易涉及风险，并不适合所有投资者。投资产品未被保险，无银行或政府保证且可能贬值。进行此类交易前，您应：(i) 确保已经从独立可靠的来源获得相关市场的金融、经济和政治情况等相关信息，并已经过思考评估；(ii) 确定您在金融、商业和投资方面具备必要的知识、水平和经验并能够评估相关风险，并且具备承受此类风险的经济能力；以及 (iii) 在考虑上述各点之后，确定资本市场交易适合并符合自身的财务、税务、商业和投资目标。

本文可能提及由美国证券交易委员会负责监管的期权。在购买或出售期权前，您应点击[本链接并阅读美国期权清算公司的最新版手册：《标准期权的特征与风险》](#)。该手册可向花旗环球金融有限公司索取，地址为：390 Greenwich Street, 3rd Floor, New York, NY 10013。

购买期权时，最大损失即为期权费。而出售看跌期权时，风险在于损失低于执行价格的全部名义本金。出售看涨期权时需承担无限风险。任何交易的实际利润或损失将取决于交易执行价格。本文引用价格皆为历史数据，在您进行交易时可能报价已有变化。本文中各项实例均未考虑佣金以及其他交易费用。期权交易及此类特殊期权交易并非适合每位投资者。除非特别说明，否则本报告中所有图表的信息均来自花旗。税务因素在所有期权交易中至关重要，因此投资者在考虑期权交易时应与其税务顾问讨论期权交易对其纳税情况的影响。

债券受多种风险影响，包含利率变动、信用风险与提前偿付风险等。一般现行利率上升时，固定收益证券价格则将下跌。若发行者之信用评级或信用价值下降，债券即面临信用风险，其价格亦将下跌。高收益债券由于信用质量较低，将面临违约风险增加和波动性较高等额外风险。最后，债券可能遭遇提前偿付风险。利率下降时，发行人可能选择以更低的利率借入资金，提前偿付先前发行的债券，故原债券投资人将失去该投资之利息收入，并被迫在利率低于先前投资的市场环境中重新投资其资金。

## 债券对应评价

字母和/或数字符号用于表示相对债券质量。在市政债市场，这些评级由评级服务机构发布。其他市场参与者也会使用内部评级表示信用质量。

债券信用质量评级	评级机构		
信用风险	穆迪 <sup>1</sup>	标普 <sup>2</sup>	惠誉 <sup>2</sup>
<b>投资级</b>			
最高品质	Aaa	AAA	AAA
高品质（非常好）	Aa	AA	AA
中上级品质（较好）	A	A	A
中级品质	Baa	BBB	BBB
<b>非投资级</b>			
中下级品质（一定程度的投机）	Ba	BB	BB
下级（投机）	B	B	B
差级（可能违约）	Caa	CCC	CCC
高度投机	Ca	CC	CC
未支付票息或已申请破产	C	D	C
违约	C	D	D

<sup>1</sup> 穆迪的Aa至Ca评级可以通过增加数字a 1、2或3来表示同类评级中的相对排位。

<sup>2</sup> 标普和惠誉评级的AA至CC评级可以通过增加 "+" 或 "-" 来表示同类评级中的相对排位。

(MLP's) ——与能源产业相关的MLP（业主有限合伙）企业可能呈现高波动性。虽然其历史波动性并不大，但在特定的市场环境中，与能源产业相关的MLP企业可能会表现高波动性。

针对能源产业相关MLP企业的相关规章制度或征税方式的变更。若美国国税局改变当前一篮子能源产业相关的MLP企业的征税方式，并据此征收较高的税率，或其他监管机构颁布的规章制度影响MLP企业产生收入或向普通股股东派发股息的能力，则债券的收益率（如有）可能会大幅降低。鉴于产业、区域、政治及监管集中度，投资一篮子与能源产业相关的MLP企业，可能会使投资者面临集中度风险。

抵押贷款支持证券（MBS）包括抵押担保债券（CMO），也称作房地产抵押贷款投资渠道（REMIC），可能并不适合所有投资者。潜在的抵押贷款提前偿还会导致投资者提前收回本金，从而导致预期收益率下降，并产生再投资风险。此外，本金的收回也可能慢于最初假设的偿还速度，导致证券的平均期限延长至到期日（也称作延期风险）。

此外，非机构性抵押贷款支持证券的标的抵押品可能在本金和利息支付方面违约。某些情况下会导致证券的收入流下降并造成本金损失。在此基础上，信用程度不足可能还会导致抵押债券的信用评级下降，从而增加本金损失概率、推高价格波动性。投资次级抵押贷款支持证券面临的信用违约风险要高于同批发行的优先级抵押贷款支持证券。在抵押贷款支持证券由规模相对较小或分散化程度不足的目标抵押贷款池作为担保标的或表现类似意愿的情况下，违约风险可能会更加显著。

抵押贷款支持证券对利率变动也十分敏感，利率变动或对证券的市场价值产生负面影响。在波动性加剧的时期，抵押贷款支持证券的流动性降低、价格波动加剧。其他引发价格波动的因素包括但不限于提前还款、对未来提前还款的预期、信用担忧、标的抵押品的表现以及市场的技术面变化。

另类投资的流动性可能很差且具有投机性，并不适合所有投资者。另类投资适合于有经验、成熟、愿意承担与此类投资相关的高经济风险的投资者。投资者在投资前应仔细审查和考虑潜在风险。其中某些风险可能包括：

- 因使用杠杆、卖空或其他投机行为而导致损失全部或大部份投资的风险；
- 基金可能存在二级市场，预期不会发展出二级市场，因而缺乏流动性；
- 收益具波动性；
- 基金权益转让限制；
- 当使用单一顾问时，因交易权集中而可能缺乏分散性，并导致较高风险；
- 缺乏有关估值和定价的资讯；
- 税务结构复杂和报税延迟；
- 监管程度低于共同基金且费用高于共同基金；以及
- 管理人风险。

由于各个基金的投资项目不同，因此各基金将会面临其特定风险。

资产配置无法保证获利，亦无法保证在金融市场下行时避免损失。

多元化投资并不能保证盈利或免遭损失。不同的资产类别存在不同风险。

各指数均非投资管理之结果，投资者无法直接投资指数。指数仅供展示之用，不代表任何具体投资表现。指数回报率均未列计任何支出、费用与销售费，若计入上述项目将会降低收益率表现。

过往业绩不能保证未来的投资结果。

与在美投资相比，进行国际投资面临更大风险，但潜在回报也更高。风险包括外国政治和经济不确定性以及汇率波动风险。由于国家政府较不稳定，市场与经济基础较弱，上述风险在新兴市场尤为显著。

投资小型企业，相比投资成熟企业可能面临更大的风险，例如经营风险、股价大幅波动和缺乏流动性。

基于镍、铜等工业金属期货合约的期货指数，除受到大宗商品相关普遍因素的影响外，还可能因工业金属独有因素导致价格波动，包括使用工业金属的产业活动变化（包括人造或合成替代品的可得性）；开采、存储至炼制等供应链环节的变动；库存的调整；储存、劳动力及能源成本等生产成本的变动；遵循环境法规等规定产生的合规成本；以及单一消费国内与国际范围内产业、政府和消费者需求的改变。集中在稻米等农产品期货合约的期货指数亦可能因农产品的独有因素而出现价格波动，包括水患、干旱与极寒等天气状况；政府政策的变动；耕种决策；以及消费者与产业对农产品的需求波动。

本文涵盖信息不应视为对本文所提及风险、策略、概念或税务、法律意见的详细论述。读者如对本文所述的策略或概念有兴趣，应咨询各自相应的税务、法律或其他顾问。

环境、社会和治理（ESG）和可持续投资可能会限制投资类型和数量，因此相较不采用类似可持续性标准的其他方法而言，其业绩可能会受到影响。可持续投资产品是否存在要视情况而定。某些可持续投资机会可能并非在所有地区都有或在所有地区都没有。我们不就该等产品的财务或可持续性表现做出任何保证，这些产品可能无法实现其投资目标或可持续性目标。

ESG框架披露：目前，对于什么是“ESG”、“可持续投资”、“影响力投资”或同等标签的产品，或者对于特定投资、产品或资产需要具备哪些确切属性才能被定义为此类产品，既没有全球公认的框架或定义（法律、监管或其他），也没有市场共识。在评估某项产品或其任何相关投资的可持续性属性时，不同的人可能会得出不同的结论。某些司法管辖区的法律法规要求根据其自行制定的可持续性定义对投资产品进行分类，因此这些术语的含义可能存在一定程度的分歧。例如，本披露中使用的术语“可持续投资”一词是参考了CWI的内部框架，而非司法管辖区法律法规中的任何定义。无法保证投资这些产品会产生可持续性影响。

许多ESG数据提供商根据企业的ESG表现对其进行评估，并提供报告、评级和基准。各提供商的报告、评级和基准方法、范围及覆盖率存在很大差异。可能无法获得针对所有公司、证券或地区的ESG数据，因此ESG数据不一定可靠或完整。此类数据还会有各种局限性，包括（除其他因素外）：i) 第三方数据提供商所采用方法的局限；ii) 数据滞后、数据覆盖缺口或影响数据质量的其他问题；iii) 对于“ESG”因素或指标的识别、评估、披露或确定方面，以及对于某项投资、产品或资产为符合ESG定义所需的确切属性，市场上（包括数据提供者）存在不同的观点、方式、方法和披露标准；iv) ESG信息（包括从第三方数据提供商获得的信息）可能基于定性或主观评估，并且任何一个数据源本身可能无法显示其所代表的ESG指标的全部情况；v) 第三方数据提供商或其他来源可能会在不通知CWI的情况下更改此类数据。此外，CWI从第三方提供商获得的部分数据并非直接从被投公司获得，而是第三方数据提供商使用其自己的专有方法编制的估算/代理数据（譬如因为没有实际的被投公司数据）。这种专有方法也具有其自身的各种局限性，我们承认该等估算/代理本身就是一门不精确的科学。CWI不对任何此类第三方数据（无论是实际数据还是估算数据）或使用该第三方数据生成的数据的完整性或准确性做出任何陈述或保证。无论该等信息是否从第三方获得，CWI对信息中的任何错误或遗漏均不承担责任。

## 花旗私人银行市场特定披露

花旗银行香港分行/新加坡分行是依美国法律成立的有限责任组织。本文件由花旗私人银行通过花旗银行香港分行在港派发。花旗银行香港分行在香港证券及期货事务监察委员会登记开展第1类（证券交易），第4类（就证券投资提供咨询），第6类（就公司融资提供咨询）和第9类（资产管理）受监管业务，中央编号CE号为AAP937。本文件同时由花旗私人银行通过花旗银行新加坡分行在新加坡派发。花旗银行新加坡分行受新加坡金融管理局监管。与本文件内容有关的问题，应咨询上述相关机构的注册或持证代表。本文内容未经任何香港或新加坡监管机构审阅。本文包含机密和专有信息，仅供符合新加坡合格投资者要求（根据《证券和期货法》（新加坡第289章）（以下简称“该法”）定义）和香港专业投资者要求（根据香港《证券及期货条例》及其附属法例的定义）的接收者使用。对于受监管的资产管理服务，任何适用委托仅限于与花旗银行香港分行及/或花旗银行新加坡分行签订。花旗银行香港分行或花旗银行新加坡分行可将其全部或部分委托转予花旗集团附属机构或花旗银行其他分行。任何提及及资产组合管理人名称之处仅为提供信息之用，本文不应被视为与任何花旗集团其他附属机构或花旗银行任何分行的资产管理委托要约，且任何花旗集团其他附属机构或花旗银行其他分行在任何情况下都不会与您达成与上述投资组合的相关委托。本文件只提供给在香港登记和/或管理的客户：本文件并无其他任何声明可免除、排除或限制客户依据适用法律法规享有的任何权力或者花旗银行依法承担的任何义务。花旗银行香港分行并无意图依赖本文件中与其依据的《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》中应承担与义务不相符合或错误描述提供给客户之实际服务的任何条文。

花旗银行在美国注册成立，依据美国法律规定主要由美国货币监理署和美国联邦储备银行监管，与澳大利亚法律规定有所不同。依据《2001年公司法》，花旗银行无需持有澳大利亚金融服务许可证，因其享有《ASIC类别规则CO 03/1101》（重新制定为《ASIC公司法（废止和过渡性）第2016/396号》，并增订《ASIC公司法（修订）第2024/497号》）项下的牌照豁免权益。

在英国，花旗银行伦敦分行（注册编号为BR001018）地址为Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E145LB，由美国货币监理署授权并受其监管，并由英国审慎监管局授权，受金融行为监管局监管并受审慎监管局部分监管。如有需要，我们可为您提供有关我们受审慎监管局监管的具体情况。花旗银行伦敦分行的联系电话是+44(0)207508 8000。

花旗银行欧洲有限公司英国分行是花旗银行欧洲有限公司的分支机构，由爱尔兰中央银行和欧洲中央银行授权和监管。该分行由审慎监管局授权，接受金融行为监管局的规管以及审慎监管局的有限监管。如有需要，我们可为您提供有关我们受审慎监管局监管的具体情况。花旗银行欧洲有限公司（英国分行）是在英格兰及威尔士公司注册处作为分支机构注册，注册分支机构编号为BR017844。其注册地址为Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB。增值税号：GB 429 6256 29。花旗银行欧洲有限公司在爱尔兰注册，编号为132781，注册办事处位于1 North Wall Quay, Dublin 1。花旗银行欧洲有限公司受爱尔兰中央银行监管。最终拥有人为位于美国纽约的花旗集团。

花旗银行欧洲有限公司卢森堡分行是花旗银行欧洲有限公司的分行，在卢森堡贸易及公司登记处注册号为B200204。花旗银行欧洲有限公司卢森堡分行受欧洲央行和爱尔兰中央银行的联合监管，并受卢森堡金融监督管理委员会（该国主管部门）有限监管。该分行在卢森堡金融监督管理委员会登记，登记编号为B00000395，公司地址为31, Z.A. Bourmicht, 8070 Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg。花旗欧洲有限公司在爱尔兰注册成立，注册号为132781，受爱尔兰中央银行监管，识别号为C26553，并受欧洲央行监督，注册地址为1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland。

本文件由花旗银行（瑞士）有限责任公司（注册地址为Hardstrasse 201, 8005 Zurich）、花旗银行苏黎世分行（注册地址为Hardstrasse 201, 8005 Zurich）或花旗银行日内瓦分行（注册地址为2, Quai de la Poste, 1204 Geneva）发送。花旗银行（瑞士）有限责任公司以及花旗银行苏黎世和日内瓦分行由瑞士金融监管局（FINMA）授权和监管。

在泽西岛，本文件由花旗银行泽西岛分行发行，该分行的注册地址为PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB。花旗银行泽西岛分行受泽西金融服务监察委员会规管。花旗银行泽西岛分行是泽西银行存款保障计划（Jersey Bank Depositors Compensation Scheme）的参与方，该计划为最高达5万英镑的合格存款提供保障。任意5年内总赔偿金额上限为1亿英镑。有关该计划及其覆盖银行群体的完整详细信息，请参见泽西岛网站 [www.gov.je/dcs](http://www.gov.je/dcs) 或按需提出申请。

花旗可能发售、发行、分销或提供与《银行复苏与处置指令》（BRRD）实体（即，欧盟指令2014/59/EU（“BRRD”）范围内的欧盟实体，包括欧盟信贷机构、某些欧盟投资公司及/或它们的欧盟子公司或母公司）发行或准入的某些无担保金融工具相关的其他服务（简称“BRRD金融工具”）。

在各司法管辖区（包括但不限于欧盟和美国），当银行、经纪经销商及其他金融机构（包括但不限于花旗）破产或可能破产时，国家主管当局拥有管理和处置该等机构的权力。该等权力的使用或预期使用，或其行使的方式，可能在以下方面产生重大不利影响的风险：(i) 阁下在某些类型的无担保金融工具（包括但不限于BRRD金融工具）项下的权利，(ii) 阁下持有的某些无担保金融工具（包括但不限于BRRD金融工具）的价值、波动性或流动性，及/或 (iii) 某个机构（包括但不限于BRRD实体）向阁下履行所欠负债或债务的能力。如果进行处置，出于维稳或消化损失的目的，BRRD金融工具的价值可能减少为零，并且/或者负债可能转换为普通股或其他所有权凭证。现有BRRD金融工具的条款（如到期日期或应付利率）可能更改，并且偿付可能暂停。

无法保证BRRD处置当局对任何BRRD处置工具或权力的使用或其行使方式，对阁下作为BRRD金融工具持有人的权利、阁下在BRRD金融工具中可能拥有的任何投资的市场价值以及/或者BRRD实体向阁下履行所欠负债或债务的能力不会产生重大不利影响。若该等处置权力的行使导致阁下获得的待遇与阁下根据正常破产程序将会获得的待遇相比更为不利，阁下可能有权从相关当局获得补偿。接受来自花旗的服务，即表示阁下已确认了解这些风险。

**加拿大：**花旗私人银行是花旗集团旗下业务单位，通过花旗集团内的银行和非银行附属机构，为客户提供一系列广泛的产品和服务。但需注意的是，并非所有附属机构或地点皆提供所有的产品和服务。

在加拿大，花旗私人银行隶属花旗银行加拿大分行，花旗银行加拿大分行是第二类加拿大特许银行。本文中提及花旗私人银行及其在加拿大的活动仅指花旗银行加拿大分行，而非花旗银行加拿大分行在加拿大经营的任何附属机构或子公司。花旗银行加拿大分行投资基金有限公司（CCIFL）作为花旗银行加拿大分行的全资子公司，可提供部分投资产品。投资产品均有投资风险，包括可能导致所投本金亏损。投资产品不受加拿大存款保险公司（CDIC）、美国联邦存款保险公司（FDIC）或任何法律辖区的存款保险制度承保，花旗集团及其所有附属机构亦不提供保证。

本文件仅为提供信息参考，不在任何法律辖区对任何构成出售或购买任何证券的要约。本文件可能进行更新、完善、修订、核实和修正，因此文中所含信息可能发生重大变更。

对因使用本文件所载讯息（包括疏忽或其他行为导致的错误）而产生的任何直接、间接、附带、特殊或从属性损害，包括利润损失，花旗集团及其附属机构以及任何高管、董事、雇员、代表或代理人概不负任何责任。

花旗银行加拿大分行投资基金有限公司（CCIFL）目前并非也无意成为加拿大投资监管机构（CIRO）成员；因此，花旗银行加拿大分行投资基金有限公司的客户并不具有该协会成员机构客户享有的投资者保护福利，包括为该协会成员机构客户提供的投资者保护计划。

**巴林：**在巴林，花旗私人银行依据花旗银行巴林分行银行牌照上的具体批准业务范围开展业务。

向巴林客户营销和分销投资基金需要通知巴林中央银行，且对象仅限于下文定义的超高净值投资者。供巴林本地客户认购的所有产品均须满足最低投资认购标准。

超高净值投资者是指：

- (a) 最低净资产（或与配偶共同拥有的净资产）为2500万美元或以上的个人；
- (b) 可投资性金融资产不低于2500万美元的企业、合伙企业、信托或其他商业企业；或
- (c) 政府、超国家组织、中央银行或其他国家货币当局，以及以投资金融工具作为主要活动的国家组织（如国家养老基金）。

**以色列：**本文针对的是符合1995年以色列《投资咨询、投资营销及投资组合管理法》（简称《咨询法》）所定义的“合格客户”的人士。本文并非面向零售客户，花旗银行亦不会向零售客户提供相关产品或交易服务。本文的提供者未取得以色列证券管理局（ISA）授予的投资顾问资质，且本文所包含信息可能涉及以色列证券管理局未予监管的事务范畴。本文所涉及的任何证券，仅能在符合以色列公开发行规则豁免情形的前提下，方可向以色列人士发售或出售，否则均不可行。

**阿联酋：**在阿联酋，花旗银行阿联酋分行经阿联酋中央银行批准作为外国银行分行营业。

私人银行业务隶属于花旗银行阿联酋分行，该分行持有阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）颁发的牌照，可开展以下金融活动：A) 依据牌照编号20200000097进行推广；B) 依据牌照编号20200000198在国际市场担任交易经纪商。

花旗银行阿联酋私人银行业务分销的共同基金已在阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）注册。

SCA批准在阿联酋推广投资产品，并不等于阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）建议购买或投资该等特定投资产品。此外，对于任何相关方未能履行与投资产品相关的义务和职责的情况，或者对于相关认购说明书中所含数据的准确性和完整性方面的问题，阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）概不负责，亦不应为此承担任何法律责任。

#### **CONSUMER/CITIGOLD/CITIGOLD 私人客户市场特定披露声明**

**香港：**本文件由花旗银行（香港）有限公司（CHKL）和/或花旗银行香港分行（CBNA HK，花旗银行是依据美国法律成立的有限责任公司）在香港派发。花旗银行（香港）有限公司和花旗银行香港分行在本文件的基本内容或编制中并未提供独立研究或分析。尽管确信本文件信息来源可靠，但花旗银行（香港）有限公司和花旗银行香港分行并不保证信息之精准性及完整性，并对因使用文中信息所导致的任何直接损失或后果概不负责。

若在任何司法管辖区向任何人士派发该等资料属于非法行为，则本文不构成对该等司法管辖区派发资料之行为。

花旗银行（香港）有限公司（CHKL）不提供全权委托投资组合管理服务。

**新加坡：**本文在新加坡由花旗银行新加坡有限公司（CSL）派发至选定的 Citigold/Citigold Private Client客户。花旗银行新加坡有限公司在本文件的基本内容或编制中并未提供独立研究或分析。如对本文有任何疑问或欲了解任何与本文有关的事宜，请联系您在花旗银行新加坡有限公司的 Citigold/Citigold Private Client 客户关系经理。投资产品并未根据新加坡《存款保险及保单持有人保障计划法》的规定参保，且不符合存款保险计划规定的存款保险保障资格条件。

本文仅为提供一般信息参考，不应被赖以视作财务建议。本文信息并未考虑任何特定人士的目标、财务状况或具体需求，且并非旨在作为对本文所提及的策略或概念的详细论述，亦非旨在作为税务或法律建议。任何人士若对本文提及的策略或概念感兴趣，均应酌情咨询其独立的税务、法律、财务或其他顾问。若在任何司法管辖区派发该等资料或作出任何要约未获准许，或向任何人士派发该等资料或作出要约属于违法行为，则本文不构成在该等司法管辖区派发该等资料或作出该等要约或邀请之行为。

在进行任何投资之前，各投资者请务必获取投资发售资料，其中包括风险、费用和开支以及往绩记录（若有）的描述，可在制定投资决策时综合考量。投资者如有兴趣，应就本文所讨论的问题酌情征询其财务顾问的意见。若投资者决定不征询该等意见，则应仔细考量与投资相关的风险，并根据投资者自己的特定情况作出决定，确保该投资与投资者的投资目标相一致，并评估投资产品是否适合自己。尽管确信本文件信息来源可靠，但花旗银行新加坡有限公司（CSL）并不保证信息之正确性及完整性，对因文中信息所导致的任何直接损失或后果概不负责。

花旗银行新加坡有限公司（CSL）不提供全权委托投资组合管理服务。

**阿联酋：**花旗银行阿联酋分行在阿联酋中央银行注册，其迪拜阿尔瓦斯尔分行牌照号为BSD/504/83，迪拜酋长国购物中心分行牌照号为13/184/2019，沙迦分行牌照号为BSD/2819/9，阿布扎比分行牌照号为BSD/692/83。电话号码：04 311 4000。花旗银行阿联酋分行经阿联酋中央银行批准作为外国银行分行营业。

花旗银行阿联酋分行持有阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）颁发的牌照，可开展以下金融活动：A) 依据牌照编号20200000097进行推广；B) 依据牌照编号20200000198在国际市场担任交易经纪商。

除非特别说明，否则投资产品并非花旗银行、花旗集团或其任何附属机构或子公司的银行存款或承付款项或由其担保。投资产品未经政府或政府机构承保。投资和国债产品存在投资风险，包括可能损失投资本金。过往表现并不代表未来业绩：价格可能上升，也可能下跌。投资者在投资以外币（非当地货币）计价的投资和/或国债产品时应注意汇率波动风险，当外币兑换成投资者本国货币时，汇率波动可能导致本金损失。投资和国债产品不面向美国人士发售。所有投资和国债产品申请均须遵守个别投资和国债产品的条款和条件。客户了解，客户有责任就其投资交易的法律和税务后果寻求法律和/或税务建议。如果客户变更居住地、公民身份、国籍或工作地点，其有责任了解此类改变会如何影响自身的投资交易，并在相应法律法规适用时遵守这些法律法规。客户了解花旗银行不提供法律和/或税务建议，也不负责就其交易的相关法律向其提供建议。花旗银行阿联酋分行不对客户的现有持仓进行持续监控。

产品关键信息声明以及“费用一览表”附件中提及的其他所有费用和收费，均可登录我们的网站 [www.citibank.ae](http://www.citibank.ae) 进行查询。

对于由我们的第三方产品提供商（资产管理公司）管理的共同基金而言，花旗银行阿联酋分行是其分销商。我们使用UBS AG作为中介机构，为我们的客户提供股票和债券的执行和托管服务。

花旗银行阿联酋消费者业务分销的共同基金已在阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）注册，花旗银行阿联酋消费者业务分销的结构化票据已获得阿联酋中央银行批准。

阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）批准在阿联酋推广投资产品，并不等于阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）建议购买或投资该等特定投资产品。此外，对于任何相关方未能履行与投资产品相关的义务和职责的情况，或者对于相关认购说明书中所含数据的准确性和完整性方面的问题，阿联酋证券与商品管理局（“SCA”）概不负责，亦不应为此承担任何法律责任。

本文提供的信息不构成向居住在欧盟、欧洲经济区、瑞士、根西岛、泽西岛、摩纳哥、圣马力诺、梵蒂冈、马恩岛、英国的个人推销任何产品或服务。

**英国：**本文件在英国由花旗银行英国有限公司（Citibank UK Limited）分发，在泽西岛行政区由花旗银行泽西岛分行分发。

花旗银行英国有限公司由审慎监管局授权，受金融行为监管局和审慎监管局规管。该公司的金融服务注册编号为805574。花旗银行英国有限公司是在英格兰及威尔士注册的股份有限公司，注册地址位于Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB, 公司注册处注册号码：11283101。

花旗银行泽西岛分行受泽西金融服务委员会规管。花旗国际个人银行（Citi International Personal Bank）是花旗银行在泽西岛注册的商业名称。花旗银行泽西岛分行的地址为P.O.Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB。花旗银行是在美国注册的有限责任公司，总部地址：399 Park Avenue, New York, NY 10043, USA。

©2025 花旗集团（Citigroup Inc.）。花旗（Citi）、加弧形设计的Citi和其他在此使用的标志，均为花旗集团或其附属机构的服务商标，在全球各地使用并注册。

2309376 1/25

