

J.P.Morgan

PRIVATE BANK

# 尽责管理与宗旨

对话全球最富裕家族





# 尽责管理与宗旨

对话全球最富裕家族

*J.P. Morgan*

---

## 序言

在摩根大通，我们无比荣幸能够有机会，与全球最富裕的部分家族开展合作，甚至还为其中许多家族的好几代人提供服务。多年来，正因有了如此深厚而宝贵的联系，我们能够深入洞悉客户的远大抱负以及烦恼困扰，包括他们管理财富的方式以及财富对他们家族产生的影响。

虽然每个家族都十分独特，但我们耳熟能详的那些主要目标往往异曲同工，通常是关于：如何团结家族成员、保障其优渥生活并确保可观的财富传承。有了这样的理念，我们会悉心留意这些家族如何以其自己的方式努力实现这一目标，并将我们的观察结果融会贯通，以行之有效的呈现方式呈现丰富的资讯，从而帮助其他遇到类似问题和挑战的高净值人士和家族。我们精心研究的结果凝聚成目前呈现在您眼前的「尽责管理与宗旨」：对话全球最富裕家族。

我们在此对各家族的家族负责人致以诚挚的感谢，感谢他们慷慨拨冗分享他们的经验和观察，以帮助我们收集这项研究所需的信息。他们的深厚知识、开阔的眼界和直率的态度，让我们能够对他们领导家族以及管理财富的方式有深入的了解。我们很高兴能分享这项研究的成果，希望您能和我们一样发现其中的价值。

如欲进一步获取本报告所涵各主题的详细信息，或与在考虑相关主题的其他家族取得联系，请与您的摩根大通团队联络。



**欧朵思(Mary Erdoes)**  
首席执行官  
摩根大通资产及  
财富管理



**David Frame**  
首席执行官  
美国摩根大通私人银行



**Martin Marron**  
首席执行官  
国际摩根大通私人银行



**高翰文(Andrew L. Cohen)**  
执行主席  
摩根大通私人银行



**Benjamin Hesse**  
首席运营官  
摩根大通资产及  
财富管理

---

目录

序言	7
行政摘要	9
关于受访的家族负责人	12
家族治理	15
沟通	17
下一代	21
冲突管理	25
以价值观驱动的影响力策略	29
慈善事业	31
可持续投资	35
投资	39
制度化投资组合监管	41
投资偏好	43
结论	49

宝贵的关系让我们深入了解全  
球最富裕家族的远大抱负和烦  
恼困扰



# 「想要团结一个家族，就必须让家族成员围绕在共同的价值观和愿景周围。」

我们很荣幸为您推荐《尽责管理与宗旨：对话全球最富裕家族》，一项由摩根大通23 Wall团队进行的研究。摩根大通全球私人银行全球团队为我们经验最丰富的客户和家族办公室提供深刻洞见，并充分利用公司所有业务线的专业知识、资本和交易。服务范围从联接私人交易和非传统融资，到出于策略性目的和建立伙伴关系而介绍其他家族相互认识。团队与家族负责人和家族办公室保持对话，就全球最大家族的想法和行动提供有用的全球视角。

在本报告中，我们将详细了解全球最富裕家族如何管理其财富。我们曾与一些经验最丰富家族的负责人进行了一系列深度的机密对话，目的是直接听取家族负责人对家族治理、以价值观驱动的影响力策略和投资等主要领域的观点和方法。

为帮助完成这项研究，我们与摩根大通全球私人银行的专家紧密合作，包括我们的咨询实验室、财富咨询、慈善中心和私人投资团队。最终制定一系列广泛、开放式的讨论问题，旨在了解这些家族的财富尽责管理趋势、有效措施和主要担忧。

我们于2021年12月开始进行采访，并于2022年7月完成最后一轮会议。我们的方法包括与家族负责人进行长达一个小时的对话，而非传统的问卷调查，因为我们想了解各家族的理念和方式存在哪些细微差别。这让我们能够更全面且更为个性化地了解各个家族的情况，而我们的报告汇集了我们所听到的许多洞见和轶事。这些对话的所有笔记和数据均完全匿名处理。

在这些对话中，贯穿始终的主题是通过适当地践行其价值观来团结家族以及管理其财富。我们还发现了关于家族负责人通常如何尽力实现这一目标的三个高层次要点：

### **讨论家族治理问题永远不会为时过早**

与您的家族和任何重要利益相关者展开对话，以确定您家族的价值观、目标和优先事项，并确保您拥有正确的框架为子孙后代实现这些目标。

### **创建一种正式和制度化的方法以进行赠与和实现可持续性**

此举所需的专业知识难以一蹴而就，因而向顾问和其他专家寻求帮助将会受益良多。

### **全面考虑您的投资策略如何与您的资产负债表相匹配**

由于投资领域非常广泛，加上不同的人持有不同的想法，因此每个人都需要有专门的计划，而专业知识则有助于创建并实施这些计划。

我们要感谢参与本次研究的家族负责人，希望报告中所呈现的见解和经验能激发您的兴趣，让您获得裨益。

---

### **关于图表的重要说明**

本报告中的图表和数据意在呈现我们对话中自然出现的趋势（且应当出于此目的），而并非综合反映所有参与本访谈的家族负责人的观点。例如，如果某名参与者未被计入某一特定主题，这可能只意味着这个主题没有被特定的访谈所提及，而并不意味着该主题不适用于该家族。此外，如果某位家族负责人提及多个主题，鉴于许多答案本身并不互斥，则他们会被计入各个主题中。因此，我们鼓励读者更多地关注最常被提及的回答，而非单独关注百分比，因为百分比可能会低于实际的发生率，且相加不会等于100%。

# 我们与全球最富裕人士讨论财富 我们从他们的话语中总结发现。

在与全球近80位家族负责人（其资产遍布18个不同行业）的对话中，我们总结了他们在家族治理、以价值观驱动的影响力策略和投资等关键领域的策略。



## 家族治理

随着家族规模的扩大，对更正规治理的需求随之增长。

翻至第15页

常见的正规治理组成部分包括全家族聚会、家族理事会、家族章程、聚焦特定治理领域的委员会以及针对年轻一代家族成员的教育项目。

我们的研究聚焦三个主要的治理领域——沟通、下一代和冲突管理。

## 行政摘要



### 以价值观驱动的影响力策略

回馈社会不再只是金钱捐赠的问题；这通常是一种塑造家族慈善、事业和投资决策的整体策略。

翻至第29页

许多家族越来越注重在其所有资产和资本践行其价值观和使命。我们的研究考察了家族主动回馈社会和将价值观付诸实践的各种方式，并特别关注慈善事业和可持续投资方面。



### 投资

家族倾向于以高度个性化的方式使用家族办公室，而这些方式因独特的考虑因素、需求和目标而有所不同。

翻至第39页

变量包括他们的财富有多少由家族办公室管理、服务的复杂程度和范围以及他们在投资组合中加入的投资类型。

虽然我们的对话发现了多个共同主题，但我们聚焦两个主题：制度化投资组合监督和投资偏好。

## 行政摘要



## 总结

接受采访的家族负责人就家族面临的一系列广泛话题和担忧提供了大量详细信息。

翻至第49页

一个首要的主题是，在专注成为优秀的财富尽责管理者的同时，应当注重建立紧密团结的家族。我们还收集总结了三个重要观点：

### 尽早开始家族治理

讨论和确定价值观、目标和优先事项宜早不宜迟，这有助于建立一个框架，以确保您的家族维持强大、团结。

---

### 采用广泛的方法制定影响力策略

考虑如何在各种资本渠道中融入您的家族价值观和使命，以帮助协调成员并提供信息从而形成您家族的决策。

---

### 充分发挥投资的潜力

从整体出发，考虑您的投资组合管理方式应当如何布局，从而在回报和过程上最好地服务于您家族的需求，同时又能进一步创造机会增进家族团结。

2021年12月至2022年7月期间

77  
位

接受采访的  
家族负责人

参与采访的地区

40

北美

14

拉丁美洲

12

亚太

11

欧洲、中东和非洲

3,740  
亿美元

净值总计

48.6  
亿美元

平均净值

## 财富来源

	数量	百分比
金融服务与投资	13	17%
消费	11	14%
房地产	7	9%
制造业与工业	6	8%
多元化	6	8%
物流与航空	6	8%
媒体	4	5%
石油天然气	4	5%
旅游休闲	4	5%
汽车	3	4%
医疗保健	3	4%
市场营销	2	3%
企业家	2	3%
科技	2	3%
艺术	1	1%
大宗商品	1	1%
农业综合企业	1	1%
生命科学	1	1%
总计	<b>77</b>	<b>100%</b>



## 「徒有财富而没有家族或社群并不算成功。」

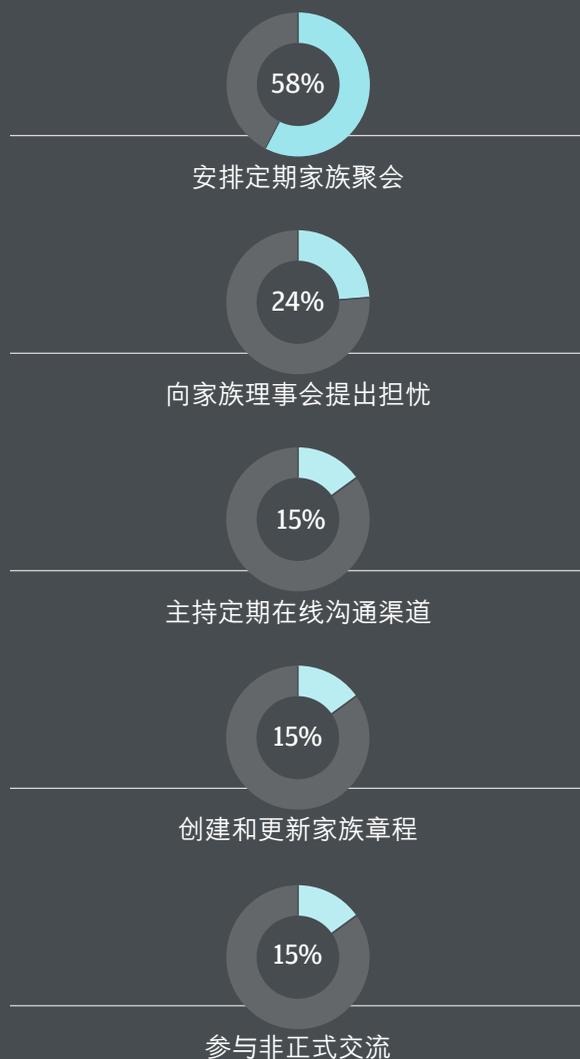
家族治理泛指一种结构、论坛和框架，各家族以此为基础出发，秉承共同价值观、文化和目标促进沟通和决策。各家族的治理方法在形式和范围上各不相同，这通常取决于家族的规模和复杂程度，以及最初财富创造者在决策和维持监督控制方面的积极程度。一般来说，随着家族日益发展壮大，对更为正规的治理方式的需求也随之增长。常见的正规治理组成部分包括全家族聚会、家族理事会、家族章程、聚焦特定治理领域的委员会以及针对年轻一代家族成员的教育项目。

我们的研究聚焦三个主要的治理领域——沟通、下一代和冲突管理——而我们在这些话题中发现了一系列重要观点。首先，单个家族对待治理问题的方式可能各有不同，一些有低龄家族成员的财富创造者可能刚开始思考如何让自己的孩子体验与自己儿时截然不同的成长方式，而有些「几世同堂」的大家族则已经在通过家族理事会、持续的家族会议和独立的家族外部顾问的帮助引导下进行决策。但不管他们采用什么具体方法，绝大多数家族负责人至少已抽出一些时间来思考并讨论这个话题，根据其价值观和目标确定他们认为适合自己家族的计划。正如一位家族负责人所说，「如果不明确价值观和目标，就无法实现治理与家族的价值观和目标之间的协调。」

其次，在家族结构中，由不同的家族成员来扮演不同的角色是相当典型的情况，这样每个人都会有参与感，并有助于防止发生具有破坏性的冲突。第三，不出意料的话，冲突和家族分散更有可能出现在多代同堂、拥有多个分支和存在年龄差异的家族中。

图1.1

您如何在各分支、各代人以及家族企业中活跃/不活跃的成员之间保持积极的沟通和信任？



## 沟通

各个家族的一个核心主题是强烈希望促进有效的沟通，从而通过清晰透明的决策来团结家族，并建立更牢固的联系。正如一位家族负责人指出，「我们所做的一切都是以沟通为基础的。」另一位则提到「要么沟通，要么诉讼」的风险。此外，常常听到的是，虽然不是每个人都必须获得同样的对待，但成员们需要知道发生了什么以及为什么会发生。

### 家族聚会

到目前为止，最常被提到、家族负责人努力加强沟通和联系的方式是定期召开家族聚会，让成员共聚一堂，其中58%的家族负责人讨论了定期的家族会议，通常每季度，但也可以每月、每半年或每年召开。

这些会议有时围绕着家族旅行展开，通常在家族度假屋举行，从而将乐趣和高质量的家族时光与较为正式的交流结合起来。

### 家族理事会

近四分之一(24%)的家族负责人讨论了家族理事会的重要性。理事会成员通常由最初的财富创造者、下一代兄弟姐妹以及有时由若干第三代参与者组成。许多大规模的多代同堂家族还会让第三方（如专业顾问或值得信赖的家族朋友）帮助进行决策，并作为有助于提供族外观点的中立意见。

### 在线沟通渠道

15%的家族负责人提到了在线沟通渠道可发挥有用作用。这些在线渠道通常是家族办公室网站或门户网站，供家族成员访问家族会议记录、财务信息或精选新闻文章。这些渠道往往为大规模的多代同堂家族所用，因为规模较小的家族通常比邻而居，并且能够更多地依赖面对面的交流。此外，下一代家族成员之间的在线沟通似乎较为频繁。

### 家族章程

15%的家族负责人强调了制定正式家族章程的好处，以帮助维持秩序，并避免尴尬对话。在提前准备好此类文件的情况下，如果遇到冲突或意见分歧，家族就有了如何进行决策的方针。此外，更新和确认这些文件为家族成员创造了机会，以向年轻一代灌输价值观并解决任何尚未解决的问题。

这些文件往往涉及的主题包括：

- 树立强烈的家族文化意识（例如，「我们如何行事」）。
- 正式化通信结构，例如投票和第三方参与。
- 通常通过强调频繁的面对面接触和共同的价值观来解决冲突，比如「我们讨论和辩论，但不争论。」

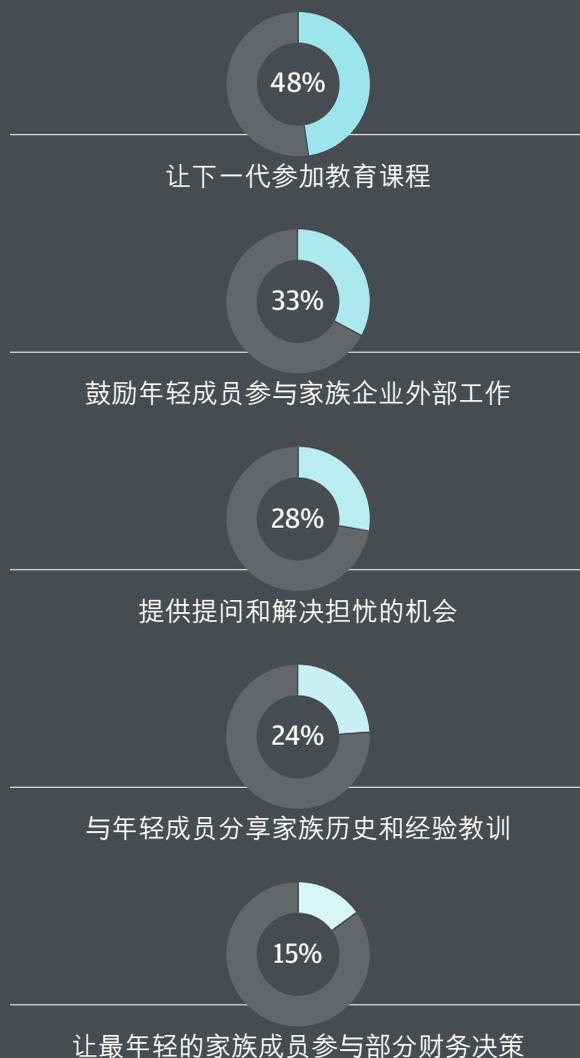
### 非正式沟通

15%的家族负责人使用电话、电子邮件和WhatsApp和iMessage等即时通信平台等非正式沟通方式，藉以帮助沟通和建立联系。这些方式的使用量随着家族规模扩大并开始更加强调在各分支之间建立联系而扩大。这些家族负责人发现，对于维持和加强家族内的关系，非正式沟通不可或缺。正如一位下一代成员所说，「我母亲在成长过程中并不认识她所有的远房亲戚，但我却认识，因为我们花了时间来建立这些纽带。」但这些类型的非正式沟通很少是家族就投资、经营业务或慈善活动进行沟通的主要方式。

「我母亲在成长过程中并不认识她所有的远房亲戚，但我却认识，因为我们花了时间来建立这些纽带。」

图1.2

## 您如何鼓励和培养年轻的家族成员 来领导家族未来的投资决策？



## 下一代

绝大多数家族负责人都投入时间和资源，以为下一代家族成员继承财富做好准备，并为他们提供成功所需的工具。一位家族负责人做了一个恰当的比喻：「如果他们要继承一辆劳斯莱斯，我们必须教会他们如何驾驶，以至于他们不会发生车祸。」

聚焦下一代的委员会和讨论往往注重教育、建立参与以及实践合作。教育工作通常包括由家族创建的课程、高等教育要求、通过学徒制在家族办公室内进行的正式培训、结构化课程和／或在家族外的工作。

参与通常侧重于教授家族资产和遗产的机会和尽责管理责任，以及帮助个人追求其特定的兴趣领域。一个共同的主题是「我们希望避免创造一个金笼子」，使得「任何人都觉得被迫走上一条路」。用一位家族负责人的话来说，「如果没有觉得被迫去做一件事，人们更有可能坚持。」许多人还认为，为下一代提供更灵活的选择，可以让个人发挥其独一无二的优势，并更好地造福家族。

### 教育课程

近一半(48%)的家族负责人讨论了对下一代的具体教育要求。相当多的家族有特定的高等教育要求，如硕士学位或经济学和/或金融课程，以便进入家族企业或担任家族委员会成员。许多家族还开设了专门针对其家族的课程，这些课程的主要内容本质上并非财务，而是侧重于如何管理好家族，并教授家族的价值观和历史。正如一位年长的成员所说，「我们不需要孩子们知道管理财富的所有细节，这些方面我们可以雇人完成，但我们的确需要他们明白如何能够代表家族。」第三方专家经常协助完成这些工作。虽然理财并非大多数此类课程的主要重点，但家族课程通常包括家族如何在开支、投资和慈善事业中践行其价值观的课程。

### 外部就业

三分之一(33%)的家族负责人强调，要求下一代成员在某个时候参与家族外部的的工作。在相关研究中，摩根大通和世界经济论坛的一份报告发现，在类似人口数量的家族中，41%的家族要求下一代成员具备家族经营业务以外的专业经验。几位家族负责人谈到了让年轻成员独立开展各自工作的好处，这样他们就可以获得相关的技能和创意，以便回到家族实施。外部就业的角色通常包括独立创业、在其他家族办公室实习/就业以及在银行和投资银行工作。许多家族还鼓励年轻成员在家族内外建立师徒关系。

我们需要子女明白如何代表家族

### 开放式沟通

28%的家族负责人表示，他们希望培养一种开放的文化，让年轻成员能够自在地提出问题，并了解家族及其业务。一些家族让子女旁听家族或商业会议，帮助他们「耳濡目染地学习」。总的来说，这些努力是为了让年轻成员知道有一项「门户开放政策」。

### 家族历史

24%的家族负责人强调了向下一代传授家族历史及其成功和失败经验的重要性，有助于让年轻成员维持其家族的价值观、遗产和成功。部分家族甚至有关于家族的书籍，一旦年轻成员到了一定年龄，这些书籍就会被用来以连贯、清晰的方式传递这些知识。更新家族历史有时也是年度家族会议／聚会的一项活动。

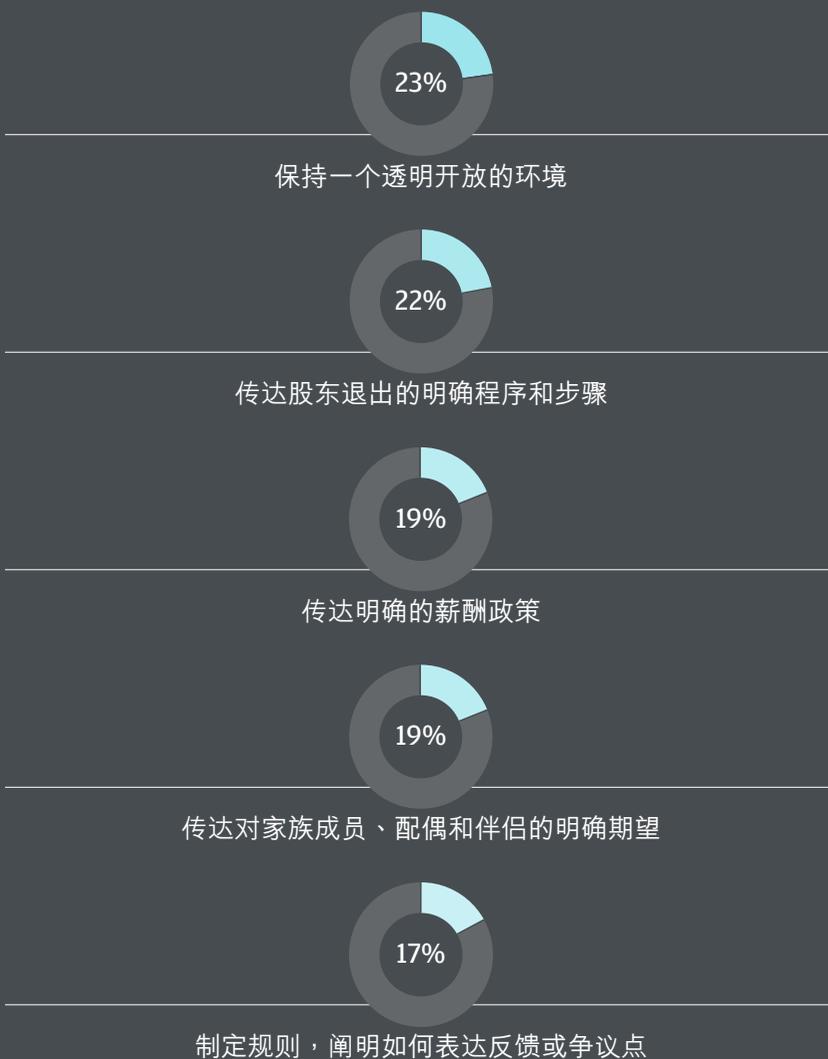
### 披露家族财务和业务

15%的家族负责人指出了以正式的方式，向年龄通常介乎18至25岁的年轻成员披露财务信息的价值。但这往往取决于个别子女和／或家族单位。这可以包括开始让年轻的家族成员参与一些财务决策，或者为子女提供一笔小额资金，以供他们自己投资。一些家族鼓励年轻成员参与特定领域的家族委员会。少数家族还会让年轻成员参与家族会议和业务。

传授家族的历史有助于年轻成员维持家族的价值观

图1.3

## 您如何缓解和/或处理家族冲突？



## 冲突管理

绝大多数家族认为，无论在个人层面还是在经济层面，一个团结的家族都极为重要。大多数家族都非常清楚破坏性冲突的危险。普遍认为，预防冲突的关键是沟通和开放。正如一位成员所说，「无法令每个人都满意，但每个人都需要有知情权。」

### 透明度

23%的家族负责人讨论了建立透明度和问责制的重要性。正如一位家族负责人所总结，「无知滋生仇恨和疑惑。」另一位家族负责人提到，「分享得越多，就越开放、越透明、越容易以一种相关的方式反映和修正家族的需要。」许多家族还认识到未能建立这种透明度的危险：「我们不希望任何人对正在发生的事情有自己的误解。」通常，所有家族成员都可以获得如家族理事会或股东会议的会议记录等信息，或者投资或经营业务的财务信息。

### 股东退出程序

如果家族的大部分财富与一家主要企业的股权所有权有关，那么家族通常会为希望退出股东身份的家族成员提供明确的程序。22%的家族负责人指出，这些类型的指引有助于管理潜在的冲突，并促进透明度和个别赋权的文化，从而进一步建立家族团结。用一位家族负责人的话来说，「如果觉得可以自己可以离开，人们真正离开的可能性更低。」

### 不同家族成员的资源 and 期望

此外，19%的家族负责人提到设定明确的期望有助于防止冲突。不同家族在一些方面的规定不尽相同，比如在获取资金、使用度假屋和个人开支与家族办公室开支的要求。但他们很清楚自己的具体期望是什么。这还延伸到配偶和伴侣。例如，配偶对家族企业是否有投票权？他们是否需要签署婚前协议？如果离婚或与其结婚的家族成员离世怎么办？家族在基于其自身价值观的这些决定上存在巨大差异，但通常认为，明确概述这类问题的答案，对于防止在特定时刻纯粹基于情绪做出不一致的决定至关重要。

### 薪酬政策

19%的家族负责人（主要是经营企业的家族负责人）表示需要传达明确的薪酬政策。目前的趋势是，对于在经营企业中工作的家族成员，他们获得的薪酬将与同类职位的其他员工一致，因此需要像其他人一样努力工作。但少数家族制定了旨在鼓励家族成员在经营企业内工作的薪酬政策。

### 决策和争议规则

总体而言，17%的家族负责人认为明确的决策和争议规则是管理冲突的关键，并强调了三种主要方法：

- 他们相信一位家族成员将成为最终的决策者。
- 他们设有正式的投票程序，成员不会质疑投票结果。
- 他们彼此足够信任，能够达成共识。

许多家族优先考虑共识决策，有些家族只有在所有人都同意的情况下才会采取行动。一位家族负责人对这种对和谐家族决策的承诺作出了总结：「有些人可能会说，这对我们家族不利，但从长远来看，团结比任何具体协议都更有价值。」任命独立的非家族成员以帮助做出中立的决定也是常见的做法。

### 摩根大通全球私人银行可帮您审查、制定和实施您自己的家族治理和家族办公室策略。

包括：促进家族会议以阐明您的财富愿景和宗旨、制定有效的沟通和决策策略（例如，家族理事会和其他论坛）、制定一项计划以让各代家族成员参与进来并做好准备，以及在家族章程中记录家族协议。

- 为此，我们分享全球经验、举办主题研讨会、让您与同业建立联系，以及设计并促进家族会议。
- 我们帮助您将愿景和家族财富策略与本地和全球家族及资产的传承规划保持同步。我们帮助您考虑如何最好地持有、保护您的资产，并就转移您的资产到您的家族以及您所关心的事业和社区进行规划。

如欲了解更多信息，请联系您的摩根大通团队。

「……团结比任何具体协议都更有价值。」





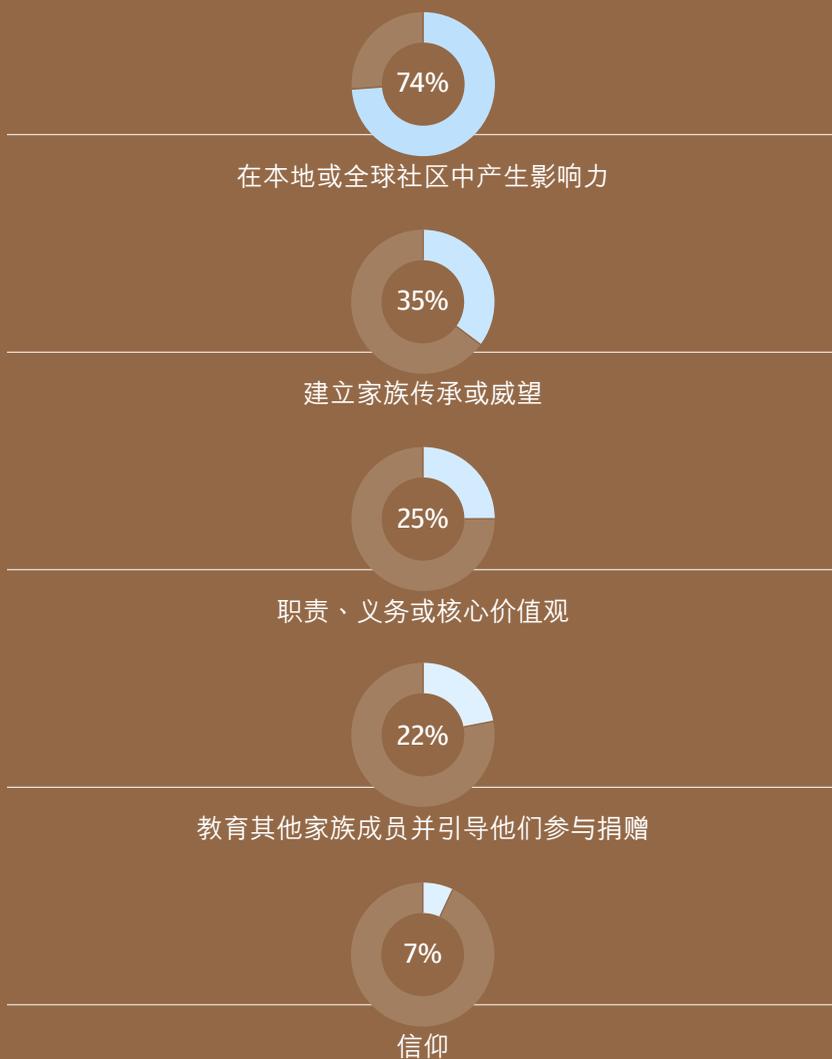
## 「无论何时何地，无论以何种方式，你都应该回馈社会。」

在绝大多数家族中，「回馈社会」的观念早已深深植根于其家族价值观中。正如一位家族负责人所说，「我们有幸拥有财富，所以我们必须回馈社会。」

但回馈社会不再只是捐钱的问题；这通常是一种有助于塑造家族慈善、事业和投资决策的整体策略。许多家族越来越注重将价值观和使命应用于其各种资本渠道。出于这种考虑，我们的研究考察了家族主动回馈社会和将价值观付诸实践的各种方式，并特别注重于慈善事业和可持续投资。

图2.1

## 您做慈善捐赠的最大动力是什么？



## 慈善事业

慈善事业是一种非常强大的工具，家族可以通过慈善来以颇具意义的方式践行其价值观。慈善事业还可以提供一种行之有效的方法，让一个家族及其财富与其价值观保持一致。运作良好的慈善事业有助于支持家族所在的本地社区、赋予其历史荣誉、教导年轻成员承担责任并让不同背景的所有成员参与进来。关键是要从整体上考虑慈善事业。

### 家族捐赠目标

一般而言，建立家族慈善事业最常被提及的目标是在本地或全球社区产生影响力，74%的家族负责人认为这是他们的主要动机。

与家族历史相关的慈善支持是一种受欢迎的策略。通常，家族会继续已故亲人的慈善捐赠活动，以缅怀他们。对于已移民的家族，较为普遍的做法是将慈善事业的重点放在其原籍国。通过将他们的捐赠与家族历史相联系，父母能够传授给其子女有关家族来自何方及历史背景如何塑造现在的他们。

### 家族参与

在规模较大的家族中，慈善事业通常由一位年长成员而非最初的财富创造者管理，通常是兄弟姐妹或配偶。此外，随着家族的扩大，家族成员的背景、经验和专业知识自然会有所不同，而慈善事业则提供了一种方式，以让具有不同兴趣（如教育、健康或社区参与）的成员参与其中。

另一项经常被提及的主题是，即使在建立一个由员工主导的基金会后，也必须让家族积极参与其慈善事业。家族基金会通常被视为家族的宝贵资产。与家族经营的公司类似，家族通常会聘请特定领域的专家来帮助就特定捐赠领域对他们进行教育，并寻求用该领域的专业知识来支持理事会，同时仍保持强大的家族影响力，尤其是在理事会层面，以保持家族的控制。

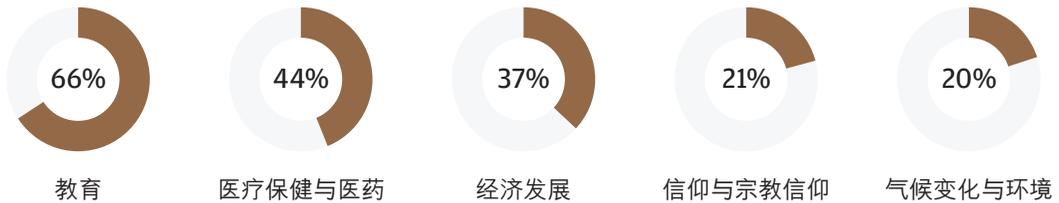
### 一种让下一代参与的方式

慈善事业通常被视为让年轻成员更多地参与家族并教育他们有关金钱和家族价值观的有效方式。这可能也有助于判断他们的个人兴趣所在。摩根大通和世界经济论坛的一份报告指出，在人口相似的家族中，有33%的家族鼓励下一代成员从事慈善事业。

但对于下一代成员应该在什么年龄参与家族捐赠，家族负责人的意见不一。有些家族负责人希望子女尽早参与其中。其他家族负责人则认为，高水平的生活经验对于决定将钱捐往何处很重要。一般而言，大多数家族都强调适龄参与的重要性。在一个例子中，一位祖母为其全部孙辈提供一笔小额资金，让他们随心所欲地捐赠。然而，她要求他们首先对其感兴趣的领域进行研究，然后再通过家族基金会用以评估机会的类似流程，但没有那么严格。

图2.2

您最感兴趣或已参与的事务有哪些？



### 缘由和聚焦领域

最受欢迎的慈善事业是支持本地的社区、教育和医疗保健/医院，许多家族负责人都表示希望「向您居住的地方捐款」。教育非常受关注，66%的受访家族负责人将教育作为慈善事业的重点领域来讨论，而在《2021年财富X家族财富传承报告》中，该比例为57%。当中包括向母校、家族子女就读的学校和社区特许学校的捐赠。教育也经常被认为是一项「具有指数级效益的优质事业」。用一位家族负责人的话来说，「最好的慈善事业是帮助某人自食其力。」

医疗保健/医药受到44%的受访家族负责人关注，而在《2021年财富X家族财富传承报告》中，该比例为30%。对于许多人而言，这些捐赠通常存在个人联系，例如在本地社区建立医院或医疗中心，以帮助他们的邻居，有时还帮助他们的员工。此外，多位家族负责人还谈到了支持特定领域的研究，因为家族成员要么患有特定的疾病，要么已经因该疾病而去世。例如，一个有严重过敏症成员的家族资助了与过敏症相关的免疫学研究。另一个家族因癌症而失去了一位家族成员，并因此支持癌症研究。

24%的家族负责人提到，基于信仰的捐赠是践行其信仰和价值观的一种方式，也是一种有助于将这些信仰和价值观传授给子孙后代的方式。事实上，许多家族负责人认为他们的信仰、家族价值观和社区是相互交织关联。

随着气候变化的实际表现不断加剧，加上新闻报道持续增加，越来越多的家族开始注重减轻气候变化的影响。五分之一(20%)的参与者提到气候变化是一项重要的慈善事业。这表明全球最富裕家族越来越注重气候变化。2020年，全球慈善捐款中专属于减缓气候变化的占比不到2%。一位拥有自己小孩的下一代家族负责人强调了应对气候变化的重要性，她表示：「如果她要为了水和食物奋斗，我攒钱供她上大学还有什么意义？」

### 平衡个人和家族捐赠

大多数家族既有集中的慈善事业，也有个人层面的慈善事业。通常存在于一个集中的家族基金会，而个人捐赠则允许家族成员自由地支持自己感兴趣的不同领域。家族利用集中捐赠来反映世代相传的价值观，而个人捐赠则允许成员根据各自的兴趣和专长进行捐赠，通常通过不同的结构，可能主题也有所不同。

例如，许多家族负责人都有集权控制的基金会，这些基金会聚焦某些商定的且具有健全治理和决策规则的主题。此外，家族成员自己拥有由其独立控制的捐赠者建议基金(donor-advised funds)。一位家族负责人强调了个人成员如何在家族办公室运营的集权控制后台部门支持下，创建他们自己的基金会。

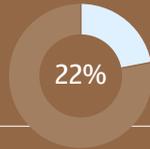
这让成员可以自由地支持他们自己的事业，同时利用卓越运营来完成拨款申请书的撰写、税务、付款和其他行政任务。

图2.3

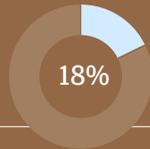
## 可持续投资在您的投资组合中发挥什么作用？



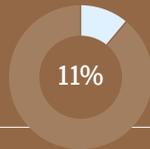
我们正在思考或考虑可持续投资



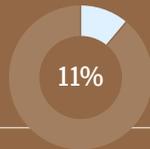
可持续投资目前还没有发挥作用



没有正式的可可持续投资策略，但有一套与之价值相符的方法



我们的投资组合中有一小部分是由可持续投资组成



可持续投资在我们思考如何投资时发挥着重要的作用

## 可持续投资

许多家族负责人相信，通过可持续投资，他们可以创造积极的社会影响力，同时获得具吸引力的财务回报。虽然将环境、社会和公司治理(ESG)标准应用于投资持续获得越来越多的关注，但家族负责人通常会更大格局地看待他们如何界定其投资组合和其经营业务中的可持续性。

### 日益受到关注的领域

所有家族负责人都明显对可持续投资感兴趣。超过一半(52%)的家族负责人表示，他们正在思考可持续投资，11%的家族负责人表示他们的投资组合中有一小部分与可持续投资相关，以及11%的家族负责人表示可持续投资在他们的投资中发挥了重要的作用。上述数字并不令人惊讶，因为截至2022年5月，所有资产类别的ESG基金获得了7.6万亿美元的投资。

在年轻一代的推动下，各家族正大力推动将这些做法正规化和制度化。但一般来说，各代成员倾向于认同他们的家族作出与其价值观一致的投资，即使这一过程还未形成规定。一位家族负责人就此作出总结，他说：「我们绝不会投资与我们价值观不一致的公司，这不是我们的作风。」另一位家族负责人强调：「我们绝不会投资于我们不信任的公司董事会。」

### 注重价值观

各个家族中，可持续投资最常见的方式之一是通过基于价值观的排除法进行投资。例如，一个非常虔诚的天主教家族采用与其宗教信仰相符的投资排除法。另一个家族描述了其子女如何劝说父母放弃与一家枪支制造商的交易，一年后，父母又劝说子女放弃与一家大麻制品公司的交易。这两笔交易都不符合整个家族的价值观，因此他们集体同意放弃潜在的回报。

### 主题性投资

许多家族负责人开始投资可持续发展和环境友好型行业，因为他们偏好特定的公司、部门和/或商业理念。一位家族成员提到了他们对太阳能电池板的投资。另一个原本靠农业、食品生产和包装发家的家族，已经开始投资可持续农业、可重复利用包装以及资源回收。在某些情况下，这些投资完全是由具有吸引力的经济大趋势所驱动，并非由价值一致性驱动的，而这些大趋势恰好是可持续且对环境友好。

### 可持续投资的疑虑

尽管大多数家族都对可持续投资的应用感兴趣并且进行积极考虑，但大多数家族还没有在其投资组合中应用正式的ESG策略。一位家族负责人提到，「我们一直将之作为下一件大事来解读。」

尚未采取行动的常见理由包括：该细分市场在继续发展，感觉还为时过早；担心漂绿；该领域普遍缺乏标准化；以及不知道如何将可持续投资标准融入其投资组合配置。

虽然大多数家族负责人对这种理念持开放态度，但也有相当一部分人(22%)并未纳入或考虑纳入可持续投资。尤其是上几代人往往对这一趋势喜忧参半，而年轻一代则较感兴趣。一种常见的忧虑是「ESG可能是一种营销技巧。」正如另一位家族负责人所说，「你不能在当下追逐ESG的势头；我们希望追逐真正可持续的投资。」

## 经营业务的可持续性

即使家族在其投资组合中没有明确聚焦可持续性，但许多家族在其经营业务中确有注重可持续性。这些家族通常是企业主，他们积极融入可持续倡议和标准，以满足不断发展的行业有效措施以及潜在的投资者需求。此外，许多企业主对其公司提供的可持续发展效益有更大格局的看法。例如，一位家族负责人强调，「我雇用的人都在发展中国家，我为他们提供好工作，从而帮助丰富他们的生活，提高他们的生活水平。」

摩根大通全球私人银行的内部慈善专家提供经过深思熟虑的建议和创新想法，帮助全球的家族及个人实现其慈善目标。

- 我们致力于通过与全球领先的慈善机构结成战略联盟，为您提供建议、思维领导和学习机会，助您增强慈善影响力。
- 我们相信可持续投资的力量，并通过我们的可持续投资平台提供创新和灵活的解决方案，以帮助客户实现其意义最大的目标。

如欲了解更多信息，请联系您的摩根大通团队。

家族根据独特的考虑因素、需求和  
目标，以高度个性化的方式利用其  
家族办公室



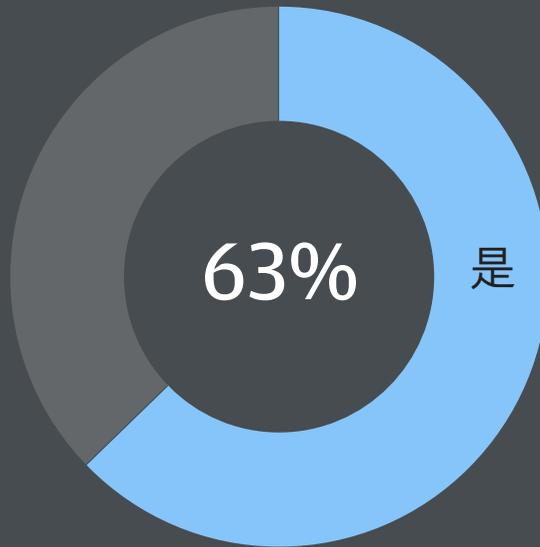
## 「这是关于专业化投资方法。」

随着家族成员和子孙后代数量增加，家族聘请第三方管理其金融资产的可能性也会增加，这些第三方通常是家族办公室。虽然家族办公室通常是其财富管理策略的核心，但家族往往会以高度个性化的方式利用家族办公室，而这些方式因家族的独特考虑因素、需求和目标而产生显著差异。这可以包括他们的总体财富有多少由家族办公室管理、他们所提供服务的复杂程度和范围以及他们在投资组合中加入的投资类型。

尽管如此，我们的对话还是发现了一系列跨家族和地区的共同主题。我们聚焦于两个主要领域：制度化投资组合监督和投资偏好。

图3.1

您的家族办公室是否设有独立于首席投资官的首席执行官／董事长？



## 制度化投资组合监管

制度化投资组合监管一般聚焦于家族办公室是否在其投资组合管理流程中使用一种首席执行官和/或首席投资官结构。63%的家族负责人都表示，他们的家族办公室设有一名与首席执行官分开设立的首席投资官。与2016年摩根大通和世界经济论坛的报告相比，这一比例显著上升，该报告称引述，仅有37%的家族办公室设有分开的角色。

### 首席执行官和首席投资官的角色

大多数家族负责人都指出与家族办公室首席执行官合作，以及该角色在制定清晰的投资报表和提供制度化投资组合监管方面的重要性。正如一位家族负责人所说，「如果您有一个清晰的标准，就更容易在不发生冲突的情况下行事。」

此外，拥有更复杂投资组合的大型家族通常会雇用多名首席投资官（各自聚焦于特定的资产类别或投资类型）以及一名首席执行官（负责提供整个投资组合监管一致性的关键一环）。例如，一个家族设有一名首席投资官负责流动性投资（即传统的股票和固定收益）、一名首席投资官负责房地产以及一名首席投资官负责私募股权。他们在其各自的资产类别中都拥有丰富的经验，而且都不是家族成员。

不与家族办公室首席执行官合作的家族往往规模较小，其首席执行官由最初财富创造者担任，此外，根据家族规模和投资组合的复杂程度，他有时还担任首席投资官。当财富创造者拥有投资管理背景时，这种情况就更加普遍。在许多这样的案例中，财富创造者往往专注于他们专业从事的特定投资类型（例如，如果他们曾经是风险资本投资者，他们通常会使用他们的家族财富进行风险投资）。

### 家族参与

虽然首席执行官会帮助指导决策，但家族成员通常仍会大量参与其中，并且通常保留重大投资的最终批准权。这种结构有时会采用投资委员会的形式，委员会包括家族成员和家族办公室的高级成员（如首席执行官和首席投资官），并作为重大交易和战略投资配置的治理机构。

图3.2

您的非直接投资中，被动/指数策略投资占比多少？

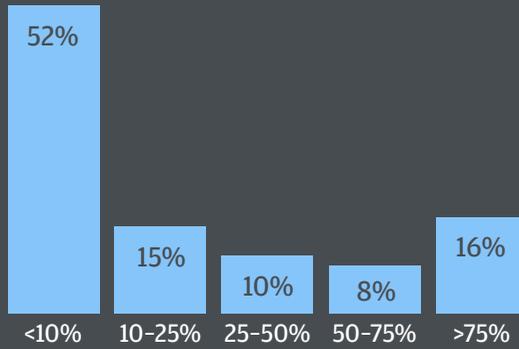
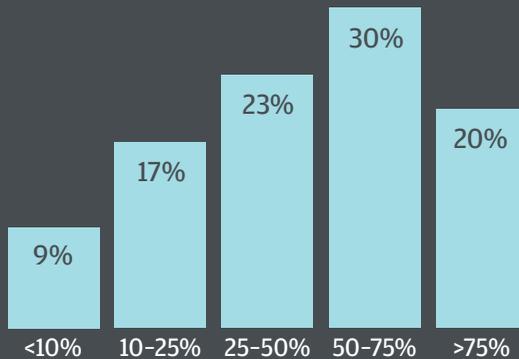


图3.3

家族资产配置中哪部分专属于私募投资？



## 投资偏好

家族负责人倾向于聚焦的投资类型通常由家族规模、财富来源、其资产中有多少投资于其经营业务以及成员对特定行业和投资领域的熟悉程度和专业知识等因素决定。但许多家族出现了两个占主导地位的主题。第一个是一般放心并愿意为有助于逐渐创造附加投资价值的专业知识支付更高的投资费用。第二个是广泛利用对私人公司的直接投资。

### 对主动型管理的偏好

大多数家族采用被动型与主动型投资策略相结合的方式进行投资。但家族明显偏好于主动型管理的投资，因为大多数家族更注重如何在其投资中解锁创造更大的价值和超额回报，而不是如何降低费用。一般来说，被动型投资策略通常被用于高流动性的公开股票市场。

### 直接投资目标

家族负责人倾向于通过以下两种方式之一来思考其直接投资策略：创造协同效益或实现多元化。在很多情况下，这些投资主要被视为对家族负责人自身经营业务的补充或利用其特定专业知识的一种方式。例如，一个从事农业和食品业务的家族收购了一家食品包装公司。还有两位已退休首席执行官，一位来自医疗保健行业，另一位来自网络安全行业，他们以顾问／董事会成员的身份加入公司，并对这些业务进行了投资。

其他家族主要将直接投资视为一种帮助其经营业务实现多元化的方式。在摩根大通和世界经济论坛的报告中，39%的参与者表示，他们的家族办公室在战略上实现了经营业务的多元化。这种趋势在我们的对话中持续出现。例如，一个从事石油和天然气业务的家族仅对医疗保健公司进行直接投资，以分散行业集中度。另一个拥有零售业务的家族制定了严格的规定，不得投资于经营业务的任何供应商或竞争对手。

### 私募投资需求不断增长

许多家族负责人指出，近年来，他们加大了对私募投资的关注。这与Pitchbook的数据一致，该数据显示，家族办公室／个人资本对私募股权交易的参与已从2016年的134笔交易和330亿美元的资本投资增长至2021年的924笔交易和1,670亿美元的资本投资。

### 合适人选

家族负责人将其家族成员描述为优秀的私人公司股东。他们倾向于以长远的眼光看待其投资，并欣赏志同道合的金融资产。他们通常还拥有管理成功公司的经验，从而使他们能够向公司增加重大的价值。此外，许多家族办公室处于有利的地位，可以很好地协助私募投资决策、分享他们在该细分市场的洞见和专业知识、将家族与交易流程连接起来，以及提供其他有用的介绍。

### 下一代成员的焦点

一些家族把直接私募投资作为一种吸引下一代参与并扩展其兴趣的方式。摩根大通和世界经济论坛的报告引述，41%的家族鼓励创业精神，为下一代家族成员提供创业资金和／或直接投资的渠道。在我们的对话中，一位家族负责人提到，一名儿子对电子游戏感兴趣，一名侄女对体育感兴趣，是他们激发了对这些行业的投资，以此作为吸引这些家族成员参与其中并帮助他们拓展兴趣的方式。另一位家族负责人提到了类似的情况，一名女儿对可持续的时尚感兴趣，以及一名儿子对汽车行业感兴趣。

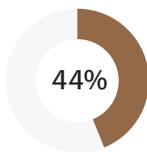
### 经验很重要

许多家族负责人承认，成功地投资私人公司是一个困难、耗时的过程。若干家族负责人强调了在投资直接私人交易时聘请专家来聚焦整个投资生命周期的效益，并建议，如果一个家族不想拥有全职员工，那么应该将这些投资完全外包出去。「您需要一个能够有效投资私募市场的组织，一支全天候做这项工作的真正团队，否则您就会陷入困境。」

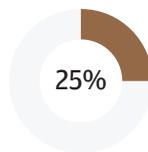
一般的建议似乎是「心急吃不了热豆腐」。一位家族负责人警告说：「如果您还没有必要的经验或体制，那么不用担心错过看起来很热门的交易——您更有可能把交易搞砸，而非实现成功。」许多家族还发现，与在该细分市场拥有更多专业知识的其他家族合作非常有帮助。

图3.4

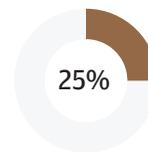
在私募投资中，除了提供资金外，您更偏向于从治理还是运营的角度积极参与？



我们更倾向于在我们大部分或全部投资的治理或运营中发挥积极作用



我们更倾向于在多数股权投资中做主动型投资者，而在少数股权投资中做被动型投资者



我们更倾向于做被动型投资者

### 直接的公司参与

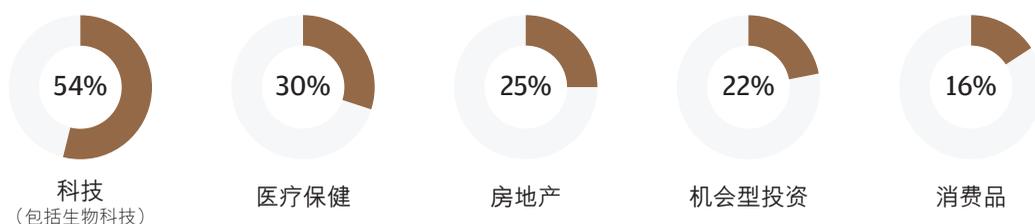
对于家族希望如何「亲力亲为」地参与他们所投资私人公司的管理，他们的回答五花八门，从「生意很有趣；这就是我想做的」到「我经营了一项生意多年，现在只想和我的妻子泛舟湖上」都有。

总体而言，43%的家族负责人表示，他们更愿意在其直接投资中发挥积极作用。这种参与通常采取治理或运营职位的形式，如董事会成员或业务顾问。财富创造者和管理经营业务的家族更有可能担任这种职位。

四分之一(25%)的家族负责人表示，他们更愿意成为被动的甩手掌柜式投资者。家族成员越是远离经营业务，他们在其私募投资中就越被动。另一项决定因素是投资规模和对特定业务类型的熟悉程度，25%的家族负责人表示，他们通常会为更大型的投资扩大其职责。一位家族负责人概述了这种做法，「我们将参与所熟知领域的投资，但我们想要一个全球多元化的投资组合，为此，在我们专业知识之外的领域，我们需要将管理外包给那些知道自己在做什么的人。」

图3.5

您的风险投资和成长型股权投资聚焦哪些行业？



### 家族投资的地方

在家族核心经营业务之外，科技公司（包括生物科技公司）是最受欢迎的直接投资，54%的家族负责人表示这是他们主要关注的行业。其次是医疗保健(30%)、房地产(25%)、机会型策略(22%)和消费品(16%)。

**摩根大通全球私人银行围绕您制定投资策略：您的目标、风险承受能力、流动性需求以及投资风格。**

但我们利用整个公司的资源和专业知识为您制定个性化的策略，以您为中心提供定制的资产配置和实施计划。

- 摩根大通的规模、资源和影响力为您提供无法比拟的投资渠道，以获得我们经验丰富的专业人士所提供的策略、服务和智力资本。
- 我们为摩根大通全球私人银行经验最丰富的客户独家提供一个专属平台，该平台提供对私募股权、直接房地产、风险投资和成长型股票的直接投资机会。为了发起交易，我们的专属团队会密切咨询摩根大通专精于私人市场和新兴公司的全球专业人士网络。交易包括对公司或投资基金的直接投资或共同投资。

欲了解更多信息，请联系您的摩根大通团队。





# 「在建立强大家族时，金钱有着不堪回首的往事。」

受访家族负责人的经验教训、真实案例和诚实，为这些家族面临的一系列话题和关切提供了大量的细节。从这些汇总的洞察中获得的首要主题是，在注重培养优秀的财富尽责管理者的同时，更为重要的是，还要注重建立紧密团结的家族。

我们从我们的对话中收集了三个高层次的要点：

## 尽早开始家族治理

讨论和确定您家族的价值观、目标和优先事项宜早不宜迟，这有助于构建并实施一个十分合适的家族治理框架，以确保您的家族在未来数年内维持强大、团结。

## 采用广泛的方法制定以价值观驱动的影响力策略

考虑您想要如何在各种资本渠道中融入您的家族价值观和使命，以帮助协调成员并提供信息从而更好地形成您家族的慈善、业务和投资决策。

## 充分发挥投资的潜力

全面考虑您的投资策略及更广泛的投资组合管理方法，如何才能在回报和流程方面最好地迎合您家族之所需以及进一步团结的机会。

幸运的是，家族可以利用所有这些领域的一系列资源和专业知识。将经过深思熟虑、精心设计的策略与值得信赖的顾问和专家提供的指引及帮助相结合，可以尽可能地帮助保障一个家族的财富世代相传。

我们非常荣幸能够为您带来这份研究，并继续致力于提供创新的思想领导。有关本报告所载任何主题的反馈或其他信息，请与您的摩根大通团队联系。

---

关于23 WALL团队

## 为全球最具影响力的家族提供策略建议和资本



摩根大通的23 Wall团队是一支专业的全球团队，负责为若干家族提供并充分利用公司所有业务线的专业知识、资本和交易流程。该团队与700多个家族合作，代表着超过4.5亿美元的私募资本，提供直接公司和投资银行服务的资源。

团队名字植根于我们悠久的历史并追溯至1871年，当时我们的纽约总部位于曼哈顿下城的华尔街23号。这亦反映了我们如今仍坚守初心，致力于与家族在全球所有业务领域进行全面合作的承诺。我们的目标是集合摩根大通集团的所有资源，竭诚服务全球最大的家族，并在能力、战略伙伴关系、融资和获取私募交易等方面，将这些家族当作机构对待。



## 重要信息

### 主要风险

本文件仅供一般说明之用，可能告知您JPMorgan Chase & Co.（「摩根大通」）旗下的私人银行业务提供的若干产品及服务。文中所述产品及服务，以及有关费用、收费及利率均可根据适用的账户协议而可能有变，并可视乎不同地域分布而有所不同。所有产品和服务不一定可在所有地区提供。如果您是残障人士并需取得额外支持以查阅本文件，请联系您的摩根大通团队或向我们发送电邮寻求协助（电邮地址：[accessibility.support@jpmorgan.com](mailto:accessibility.support@jpmorgan.com)）。请参阅所有重要信息。

投资于另类资产涉及比传统投资更高的风险，仅适合成熟的投资者。另类投资涉及比传统投资更大的风险，不应被视为完整的投资计划。另类投资不能节税，投资者应在投资之前向其税务顾问咨询。另类投资的费用高于传统投资，而且杠杆可能很高，会用到投机性投资技巧，因而会放大可能的投资损益。投资价值可升亦可跌，投资者可能无法收回投入资金。资产配置不保证录得盈利或免招损失。

摩根大通采用全球方法进行可持续投资，通过我们的可持续投资平台提供的解决方案符合我们内部定义的可持续投资标准。随着可持续金融法规不断演变以及针对「可持续投资」或「ESG」投资制定监管标准的特定司法管辖区法规发展，意味着此类术语的监管含义可能存在一定程度的分歧。欧盟已经出现这种情况，例如根据《可持续金融披露条例》(EU) (2019/2088)，必须满足某些标准才能将产品归类为「可持续投资」。本文件中任何对「可持续投资」、「SI」或「ESG」的提述，仅作为对我们内部定义的标准提述，而不是对任何特定司法管辖区监管定义的提述。

### 一般风险及考虑因素

本文件讨论的观点、策略或产品未必适合所有客户，可能面临投资风险。投资者可能损失本金，过往表现并非未来表现的可靠指标。资产配置／多元化不保证录得盈利或免招损失。本文件所提供的任何资料均不应被作为作出投资决定的唯一依据。投资者须审慎考虑本文件讨论的有关服务、产品、资产类别（例如股票、固定收益、另类投资或大宗商品等）或策略是否适合其个人需要，并须于作出投资决定前考虑与投资服务、产品或策略有关的目标、风险、费用及支出。请与您的摩根大通团队联络以索取这些资料及其他更详细信息，当中包括您的目标／情况的讨论。

### 非依赖性

本公司相信，本文件载列的资料均属可靠；然而，摩根大通不会就本文件的准确性、可靠性或完整性作出保证，或者就使用本文件的全部或部分内容引致的任何损失和损害（无论直接或间接）承担任何责任。我们不会就本文件的任何计算、图谱、表格、图表或评论作出陈述或保证，本文件的计算、图谱、表格、图表或评论仅供说明／参考用途。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略，均为本公司按目前市场状况作出的判断；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概无责任于有关资料更改时更新本文件的资料。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略可能与摩根大通的其他领域、就其他目的或其他内容所表达的观点不同。本文件不应视为研究报告看待。任何预测的表现和风险仅以引述的模拟例子为基础，且实际表现及风险将取决于具体情况。前瞻性的陈述不应视为对未来事件的保证或预测。

本文件的所有内容不构成任何对您或对第三方的谨慎责任或与您或与第三方的咨询关系。本文件的内容不构成摩根大通及／或其代表或雇员要约、邀约、建议或咨询（不论财务、会计、法律、税务或其他方面），不论内容是否按照您的要求提供。摩根大通及其关联公司与雇员不提供税务、法律或会计意见。您应在作出任何财务交易前咨询您的独立税务、法律或会计顾问。

## 法律实体、品牌及监管信息

在美国，银行存款账户及相关服务（例如支票、储蓄及银行贷款）乃由**摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**提供。摩根大通银行是在美国，投资产品（可能包括银行管理账户及托管）乃由**摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**及其关联公司（合称「摩根大通银行」）作为其一部分信托及委托服务而提供。其他投资产品及服务（例如证券经纪及咨询账户）乃由**摩根大通证券(J.P. Morgan Securities LLC)**（「摩根大通证券」）提供。摩根大通证券是金融业监管局和证券投资者保护公司的成员。年金是透过Chase Insurance Agency, Inc（「CIA」）支付。CIA乃一家持牌保险机构，以Chase Insurance Agency Services, Inc.的名称在佛罗里达州经营业务。摩根大通银行、摩根大通证券及CIA均为受JPMorgan Chase & Co.共同控制的关联公司。产品不一定于美国所有州份提供。

在德国，本文件由**摩根大通有限责任公司(J.P. Morgan SE)**发行，其注册办事处位于Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main，已获德国联邦金融监管局（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht，简称为「BaFin」）授权，并由BaFin、德国中央银行（Deutsche Bundesbank）和欧洲中央银行共同监管。在卢森堡，本文件由**摩根大通有限责任公司卢森堡分行**发行，其注册办事处位于European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司卢森堡分行同时须受卢森堡金融监管委员会（CSSF）监管，注册编号为R.C.S Luxembourg B255938。在英国，本文件由**摩根大通有限责任公司伦敦分行**发行，其注册办事处位于25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司伦敦分行同时须受英国金融市场行为监管局以及英国审慎监管局监管。在西班牙，本文件由**摩根大通有限责任公司Sucursal en España（马德里分行）**分派，其注册办事处位于Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司马德里分行同时须受西班牙国家证券市场委员会（Comisión Nacional de Valores，简称「CNMV」）监管，并已于西班牙银行行政注册处以摩根大通有限责任公司分行的名义登记注册，注册编号为1567。在意大利，本文件由**摩根大通有限责任公司米兰分行**分派，其注册办事处位于Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司米兰分行同时须受意大利央行及意大利全国公司和证券交易所监管委员会（Commissione Nazionale per le Società e la Borsa，简称为「CONSOB」）监管，并已于意大利银行行政注册处以摩根大通有限责任公司分行的名义登记注册，注册编号为8076，其米兰商会注册编号为REA MI 2536325。在荷兰，本文件由**摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行**分派，其注册办事处位于World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行同时须受荷兰银行（DNB）和荷兰金融市场监督局（AFM）监管，并于荷兰商会以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记，其注册编号为72610220。在丹麦，本文件是由**摩根大通有限责任公司哥本哈根分行**（即德国摩根大通有限责任公司附属公司）分派，其注册办事处位于Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司哥本哈根分行（即德国摩根大通有限责任公司附属公司）同时须受丹麦金融监管局（Finanstilsynet）监管，并于丹麦金融监管局以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记，编号为29010。在瑞典，本文件由**摩根大通有限责任公司斯德哥尔摩分行**分派，其注册办事处位于Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden，已获德国联邦金融监管局（BaFin）授权，并由BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司哥本哈根分行同时须受瑞典金融监管局（Finansinspektionen）监管，并于瑞典金融监管局以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记。在法国，本文件由**摩根大通银行巴黎分行**分派，其注册办事处位于14, Place Vendôme, Paris 75001, France，在巴黎商业法院注册处的注册编号为712 041 334，已获法国银行业监察委员会(Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)) 批准，并受ACPR及法国金融市场管理局 (Autorité des Marchés Financiers) 监管。在瑞士，本文件由**J.P. Morgan (Suisse) S.A.**分派，其注册办事处位于rue du Rhône, 35, 1204, Geneva, Switzerland，作为瑞士一家银行及证券交易商，在瑞士由瑞士金融市场监督管理局（FINMA）授权并受其监管。

在香港，本文件由**摩根大通银行香港分行**分派，摩根大通银行香港分行受香港金融管理局及香港证监会监管。在香港，若您提出要求，我们将会在不收取您任何费用的情况下停止使用您的个人资料以作我们的营销用途。在新加坡本文件由**摩根大通银行新加坡分行**分派。摩根大通银行新加坡分行受新加坡金融管理局监管。交易及咨询服务及全权委托投资管理服务由（通知您的）摩根大通银行香港分行/新加坡分行向您提供。银行及托管服务由摩根大通银行新加坡分行向您提供。本文件的内容未经香港或新加坡或任何其他法律管辖区的任何监管机构审阅。建议您审慎对待本文件。假如您对本文件的内容有任何疑问，请必须寻求独立的专业人士意见。对于构成《证券及期货法》及《财务顾问法》项下产品广告的材料而言，本营销广告未经新加坡金融管理局审阅。摩根大通银行（JPMorgan Chase Bank, N.A.）是依据美国法律特许可成立的全国籍银行组织；作为一家法人实体，其股东责任有限。

关于拉美国本文件的分派可能会在特定法律管辖区受到限制。我们可能会向您提供和/或销售未按照您祖国的证券或其他金融监管法律登记注册，并非公开发行的证券或其他金融工具。该等证券或工具仅在私下向您提供和/或销售。我们就该等证券或工具与您进行的任何沟通，包括但不限于交付发售说明书、投资条款协议或其他发行文件，在任何法律管辖区内对之发出销售或购买任何证券或工具要约或邀约为非法的情况下，我们无意在该等法律管辖区内发出该等要约或邀约。此外，您其后对该等证券或工具的转让可能会受到特定监管法规和/或契约限制，且您需全权自行负责确定和遵守该等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有价证券若未依照相关法律管辖区的法律进行注册登记，则基金不得在任何拉美国公开发售。任何证券（包括本基金股份）在巴西证券及交易委员会CVM进行注册登记前，均一概不得进行公开发售。本文件载列的部分产品或服务目前不一定可于巴西及墨西哥平台上提供。

在澳大利亚，摩根大通银行(ABN 43 074 112 011/AFS牌照号码：238367) 须受澳大利亚证券及投资委员会以及澳大利亚审慎监管局监管。摩根大通银行于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。就本段的目的而言，「批发客户」的涵义须按照公司法第2001(C)第761G条(《公司法》) 赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

摩根大通证券是一家在美国特拉华州注册成立的外国公司(海外公司)(ARBN 109293610)。根据澳大利亚金融服务牌照规定，在澳大利亚从事金融服务的金融服务供应商(如摩根大通证券) 须持有澳大利亚金融服务牌照，除非已获得豁免。根据公司法2001(C)(《公司法》)，摩根大通证券已获豁免就提供给您的金融服务持有澳大利亚金融服务牌照，且根据美国法律须受美国证券交易委员会、美国金融业监管局及美国商品期货委员会监管，这些法律与澳大利亚的法律不同。摩根大通证券于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。本文件提供的资料不拟作为亦不得直接或间接分派或传递给澳大利亚任何其他类别人士。就本段目的而言，「批发客户」的涵义须按照《公司法》第761G条赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

本文件未特别针对澳大利亚投资者而编制。文中：

- 包含的金额可能不是以澳元为计价单位；
- 可能包含未按照澳大利亚法律或惯例编写的金融信息；
- 可能没有阐释与外币计价投资相关的风险；以及
- 没有处理澳大利亚的税务问题。

「摩根大通」是指摩根大通及其全球附属公司和联属公司。「摩根大通私人银行」是摩根大通从事私人银行业务的品牌名称。本文件仅供您个人使用，未经摩根大通的允许不得分发给任何其他人士，且任何其他人士均不得使用，分派或复制本文件的内容供作非个人用途。如您有任何疑问或欲收取这些通讯或任何其他营销资料，请与您的摩根大通团队联络。



