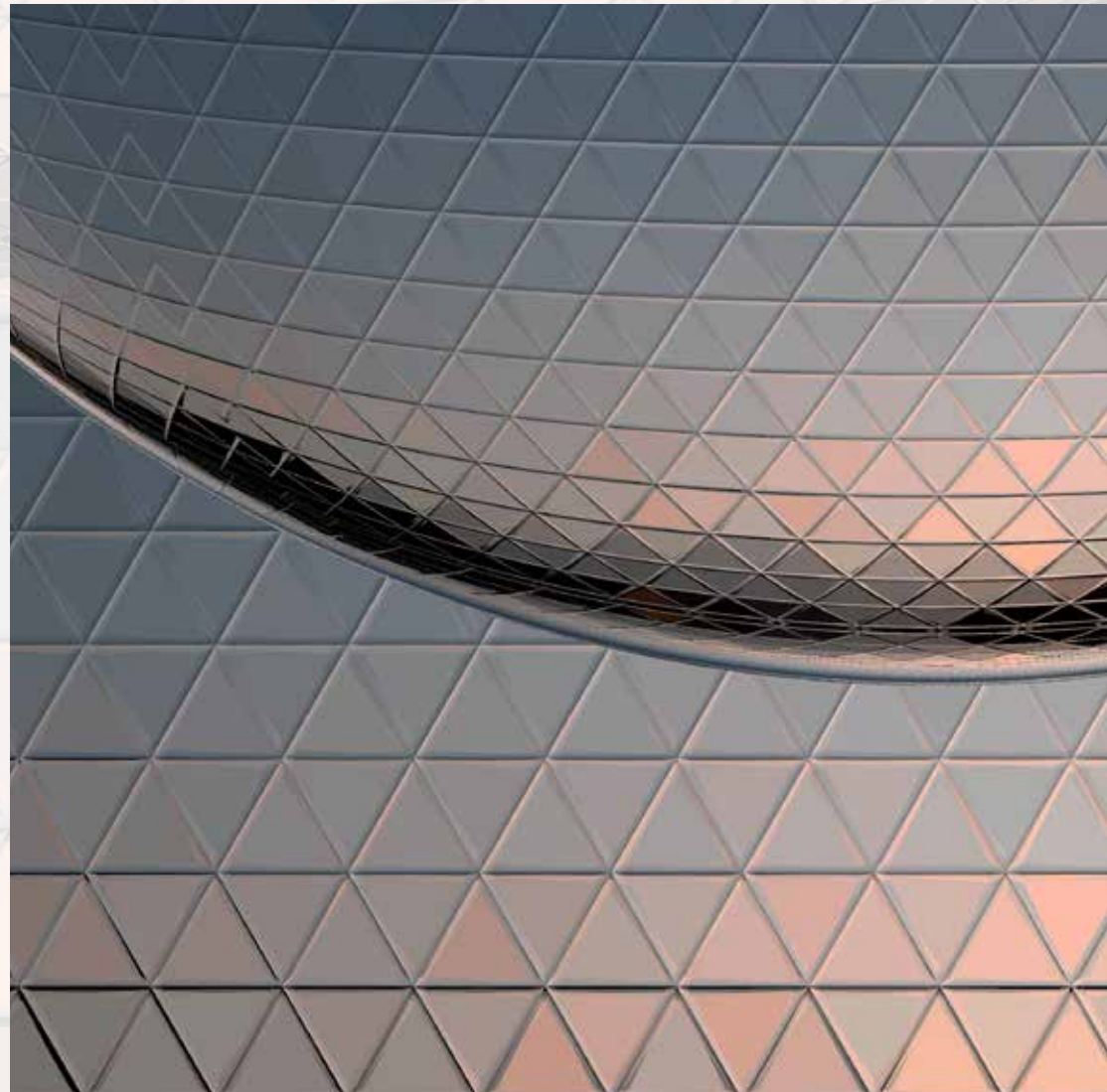


J.P.Morgan

PRIVATE BANK

2024年 全球家族辦公室報告



序言

歡迎閱讀摩根大通《2024年全球家族辦公室報告》，本報告匯聚了我們全球家族辦公室龐大網絡中各主要負責人和專業人士的寶貴洞見。對於摩根大通私人銀行能夠與部分全球最富裕的家族開展合作，甚至已為許多家族的好幾代人提供服務，我們深感榮幸與自豪。日來月往，我們有幸與眾多客戶並肩同行，與他們攜手展望未來，共同探索期望、目標和挑戰。

我們經常拜訪聲名顯赫且具影響力的家族及其家族辦公室，客戶關注的很多話題在交流中多次出現。我們需求最複雜的客戶都關注家族邁向成功的各個層面，包括資產負債表內外的考量。值得一提的是，我們的家族辦公室客戶不單依託摩根大通一流的財富管理和投資能力，同時也向我們尋求實現財富傳承規劃、專業盡責管理、家族治理、影響力和財富傳承方面的指引。許多客戶還向我們諮詢設立家族辦公室的方式，以及有關管理和營運家族辦公室方面的見解。

有見及此，我們通過與全球家族辦公室負責人和專業人士所組成的長期網絡開展調研，力求為客戶制定量化觀點，了解其他家族如何部署家族辦公室並處理關鍵主題，當中包括治理和決策、投資管理、繼任規劃和家族辦公室營運。本報告詳述了最新結果。

我們發現，繼任規劃、家族治理和網絡安全戰略是大部分家族辦公室的首要目標，但有趣的是，這些領域仍然存在重大的不足之處尚待解決。我們頻繁與家族開展合作，務求提供值得信賴的指引和專業知識，解決這些關鍵而複雜的問題。毫無疑問，作為一家公司，我們會繼續在這些領域投入時間和資源，滿足客戶不斷變化的各種需要。

我們衷心感謝百忙之中抽空完成我們調研的諸位參與者。全賴有您的慷慨付出與支持，無私的經驗和知識分享，我們才得以收集如此寶貴的資訊。我們非常珍視有關資料，相信您在閱讀報告時也將受益匪淺。

如果您有任何疑問，或希望深入了解本報告所涉及的任何特定主題，請即與您的摩根大通團隊聯繫。我們將事無鉅細，隨時為您提供全方位的支持。



歐朵思 (Mary Callahan Erdoes)
摩根大通資產及財富管理
行政總裁



高翰文 (Andrew L. Cohen)
摩根大通私人銀行
執行主席



David R. Frame
摩根大通私人銀行美國
行政總裁



Martin G. Marron
摩根大通私人銀行國際市場
行政總裁

1

家族辦公室通過成熟的方法幫助擴大其投資組合的機會。

近80%家族辦公室與外部投資顧問合作，目前投資組合平均配置45%的另類資產，目標回報率為11%。

2

家族仍緊握投資決策權。

近90%家族辦公室表示其家族成員密切參與投資決策，同時近半數參與者表示家族負責人掌管投資決策。美國的情況更是如此，比例達到56%，而這一比例在國際市場範圍則為26%。

3

除資產負債表之外，許多家族還對家族辦公室進行戰略性部署，加強家族團結並確保成功代代相傳。

近70%家族辦公室表示，繼任規劃和培養下一代是家族辦公室的目標；以及近三分之二參與者已執行一定程度的治理架構。

4

許多參與者認識到他們在關鍵領域上需要幫助。

被提及次數最多的前三個服務缺口分別是網絡安全(40%)、家族治理和繼任規劃(31%)以及家族財富教育(31%)。報告中24%的家族辦公室面臨網絡安全漏洞或財務欺詐侵擾，逾五分之一的家族辦公室沒有提供網絡安全服務，因此對網絡風險的重視並不令人意外。




5



他們願意對家族辦公室進行投資。

大型知名家族辦公室的年平均營運成本超過600萬美元，近25%家族辦公室的年成本超過1,000萬美元。

目錄

序言	02
五大要點	03
引言	05
執行摘要	06
研究方法論	09

 第1節 概況一覽	11	 第2節 服務	23	 第3節 投資	39
服務的家族成員	13	提供的服務	24	投資決策	40
家族辦公室目標	17	管理	38	業績目標和評估	44
家族資產淨值和 家族辦公室資產 監管規模	20	網絡安全風險		資產配置	47
				使用外部經理	54

 第4節 治理	56	 第5節 成本和人員配置	70
治理體系的步驟	57	年度營運成本	71
家族治理	58	人員配置水平	73
培養下一代	62	行政職位	75
家族辦公室治理	67		

結論／關於我們	93
致謝	94

關於圖表的重要說明

在本份報告中，調查回覆通常按資產級別分段展示，即由家族辦公室監管的資產金額。為方便起見，我們在這些圖表中將下文列出的七個級別數據分為三個範圍：全球、美國和國際家族辦公室的資產分別達5,000萬美元至5億美元、5.01億至9.99億美元，以及10億美元或以上。



全球



美國



國際

此外，使用箭頭指明各地區記錄的明顯較高或較低的相對調查回覆。由於四捨五入，部分匯總比例可能不完全等於100%。

我們誠摯為您呈獻摩根大通私人銀行《2024年全球家族辦公室報告》，當中重點闡述了我們專門針對全球家族辦公室客戶的最新行業調查結果。

從1838年創立首批家族辦公室之一的摩根家族辦公室(the House of Morgan)開始，摩根大通一直與眾多的家族辦公室緊密合作，至今已200餘年。我們在家族辦公室領域累積了豐富經驗，同時憑藉與客戶建立的深厚關係，讓我們獨具慧眼，能夠掌握家族辦公室實現財富管理目標之道。在今年的研究中，我們訪問了全球190個單一家族辦公室。這些家辦和他們所服務的家族一樣，各具特色，在結構、範圍、規模和服務方面均不盡相同。然而，他們對調查的回覆均涵蓋多個關鍵領域，從規模和職能，到投資和治理，乃至成本和人員配置需要等等，總體而言可以作為一個有效的基準比較工具。

我們的調研結果，凸顯當今家族辦公室所面臨的機遇和挑戰。報告還指出，這個領域呈現了不斷變化的趨勢，部分是因為越來越多的家族紛紛加入探索建立家族辦公室的行列，希望發掘當中的潛在益處。無論趨勢如何在變，其中一個不變的要點，就是家族辦公室持續以形式多樣、規模各異的姿態湧現。雖然這個現象存在已久，但如今的情況更為明顯—更多較為年輕、規模較小的家族相繼採用家族辦公室架構。

誠然，我們的部分客戶剛開始踏上這一道路，必須審慎思考眾多選擇，包括如何構建其家族辦公室、如何制定戰略計劃、哪些服務可能由內部管理，哪些可能更適合通過外部供應商給予支持等等。許多歷史悠久、發展成熟的家族辦公室正在經歷轉型階段，或在重新思考傳統模式及採用全新策略，以便應對未來機會和挑戰。我們很榮幸能與不同背景的家族辦公室合作，針對他們在投資管理、家族辦公室設計、家族治理、信託與財富傳承規劃等方面的需要，提供合適的資源並制定指引。

我們衷心感謝參與本次研究的家族辦公室負責人和專業人士，希望您也能從本次調查回覆中獲得裨益。

順祝鈞安！



William C. Sinclair
摩根大通私人銀行美國
美國家族辦公室業務和
金融機構部主管



Jamie Lavin Buzzard
摩根大通私人銀行美國
美國私人銀行家族辦公室
投資與諮詢主管



Elisa Shevlin Rizzo
摩根大通私人銀行美國
家族辦公室諮詢主管

摩根大通《2024年全球家族辦公室報告》收集了以下五個關鍵領域的資訊和洞見：規模、服務、投資、治理以及成本和人員配置。

本次調查的背景是，家族辦公室仍在應對複雜並且經常變化的經濟和投資格局。一年前，美國市場正在從2022年的大範圍動盪中復甦，而大多數投資者都在為一場廣受預期但並未發生的經濟衰退做準備。相反，得益於創新和人工智能的進步，在強勁的企業盈利增長和蓬勃發展的科技行業帶來顯著利好的推動下，公開股票市場持續上漲。然而，全球仍存在從政治動盪和戰爭，到經濟增長放緩和揮之不去的通脹等一系列重大不確定性。

對於家族辦公室來說，駕馭瞬息萬變的市場並非新鮮事。當然，在配置資金時，有新鮮流動性資金或開始進行財富規劃的家族辦公室，經常會感受到一些不確定性的影響。然而，我們發現，大多數家族辦公室有一個共同點，即長期投資往往是投資委託管理產品的核心。流動性管理也是另一項重要功能。儘管如此，家族辦公室還有其他同樣重要的角色，而調研凸顯了這一事實。家族辦公室工作的這些關鍵領域包括為財富從一代平穩過渡到下一代做好準備、家族對更廣泛社區的影響力以及(最重要的是)規劃家族和共享家族企業的未來。家族辦公室處理這些問題的方式大不相同，並且許多家族辦公室都意識到他們需要完成大量工作，才能為未來做好準備。在努力應對如今的複雜形勢時，許多家族辦公室都在尋求方法，通過運用技術、戰略性外包以及向其他處境類似的家族和顧問尋求指導，提高效率、靈活性和適應能力。

以下為對我們重點研究領域關鍵亮點的概述：

服務 | 第23頁



就提供服務的類型和採用這些服務的方式而言，家族辦公室千差萬別。大多數家族辦公室的主要重點是管理家族的金融資產，但他們還專注於其他較少量化的需要，包括家族治理、繼任規劃和風險管理。然而，家族辦公室作為一個整體，在內部解決這些較多量化需要方面準備不足，並在尋求外部援助。

- 絕大多數(90%以上)家族辦公室提供投資管理、私募投資以及交易和市場執行等金融資產管理服務；會計和稅務、法律服務及財富傳承規劃等專業服務；及資產負債表匯總和報告、財務管理以及家族辦公室人員配置和薪酬方面的管理服務。
- 四分之一家族辦公室公佈，他們曾遭遇網絡安全漏洞或財務欺詐，而五分之一家族辦公室尚未採取網絡安全措施。
- 家族辦公室認為最大的缺口或改進空間是網絡安全服務(40%)、家族治理和繼任規劃(31%)以及家族財富教育(31%)。

投資 | 第39頁



家族辦公室往往有較長的投資期限，並會大量配置另類資產投資，包括私募股權、房地產、風險投資和對沖基金。他們通常還持有相當大的固定收益和現金持倉，這是我們在整個2023年與其他客戶一起見證的主題。

- 家族辦公室投資組合的平均目標回報率約為**11%**。然而，美國家族辦公室不太可能設定目標回報率(比例為49%)，相較之下國際家族辦公室則有72%設定目標回報率。設有目標回報率的美國家族辦公室往往會有明顯更高的目標，44%將目標設定為10%或以上，而這樣的國際家族辦公室的比例為21%。
- 近**40%**小型家族辦公室(管理資產規模介於**5,000**萬美元至**5**億美元)和中型家族辦公室(管理資產規模介於**5.01**億至**9.99**億美元)會將部分投資管理職能外包。相反，僅20%管理資產規模達10億美元或以上的全球辦公室會將投資管理外包。
- 投資組合對另類資產的平均配置比例高達**45%**。這是我們在一眾家族辦公室中正在見證的一種轉變，在此情況下，他們的大部分配置能夠承擔流動性不足風險，以實現更大的潛在長期回報。儘管對另類資產的配置很健康，但家族辦公室仍在持續構建核心的高流動性投資組合，這些投資組合的平均公開股權配置比例為26%，而平均固定收益和現金配置比例為20%。與歷史相比，現金配置似乎仍相對較高。
- 雖然許多家族辦公室確有聘請強大的投資團隊，但在實際決策方面，權限最有可能由單一家族成員掌握。近半數家族辦公室表示，最終投資決策由家族負責人作出。美國的情況更是如此，比例達到56%，而國際的比例則為26%。整體來看，給予回覆的國際家族辦公室往往歷史更悠久、規模更大及知名度更高，並且據我們觀察，決策方面的差異可能更多地反映我們受訪者所處的不同階段，而不是真正的地區或地域。

治理 | 第56頁



繼任規劃、家族治理和培養下一代是我們與最大型客戶經常討論的話題。然而，在實際採取措施解決這些困難而又不可避免的問題時，許多家族辦公室在這方面後知後覺。為何會出現這樣的情況？原因五花八門，但普遍是因為擔憂變革和在如何提出這些話題方面的不確定性。財富傳承迫在眉睫，現在是家族辦公室為新生代做好準備的時機。

- 雖然大多數家族辦公室(**69%**)將繼任規劃和培養下一代視為其主要目標，但大多數家族辦公室要麼在內部管理這一目標(其中許多家族辦公室認為他們需要協助)，要麼根本沒有在這一領域開展工作。
- **29%**家族辦公室並未採用任何結構化方法來培養下一代。

成本和人員配置 | 第70頁



家族辦公室專注於控制成本，以及招募並留住頂尖人才。與任何業務一樣，這兩個目標通常會出現衝突，而許多新成立的家族辦公室以及較為知名的企業，都在認真審視如何為特定的服務配置適合的人才。

在各種規模的家族辦公室中，通過混合方法外包某些職能正變得越來越普遍。

- 鑒於家族辦公室的年營運成本平均為**320萬美元**(中位數為**130萬美元**)，開支管理是一個備受關注的重點領域。較小規模的家族辦公室(管理資產介於5,000萬美元至5億美元)的平均開支為150萬美元(中位數為40萬美元)，中等規模的家族辦公室(管理資產介於5.01億至9.99億美元之間)的平均開支為270萬美元(中位數為150萬美元)，而較大規模的家族辦公室(管理資產達10億美元或以上)的平均開支為610萬美元(中位數為420萬美元)。
- 縱觀整個行業，在構建家族辦公室以及評估並監督人才需求的過程中，家族辦公室正變得越來越「專業化」，而招募並留住人才成為一個備受關注的重點領域。雖然平均人員配置為11人，但足有一半的家族辦公室表示其人員配置為5人或更少。
- 日益專業化未必意味着家族成員不會參與家族辦公室的營運。相反，在家族辦公室的領導層，特別是高管層中，家族成員繼續發揮着關鍵作用。

從2023年10月17日至12月15日，家族辦公室業務部與我們的全球單一家族辦公室客戶進行了一項在線調研。參與調研的家族辦公室共有190家，其中144家位於美國，46家為國際家族辦公室。

完成調研後，我們與Savanta (總部位於紐約的領先數據和市場研究公司)合作，匿名處理您在本報告所看到的數據。

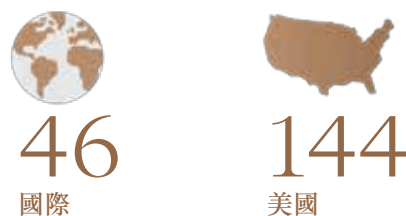
下文為這些單一家族辦公室受訪者按地區和管理資產劃分的明細。我們在報告第1節中詳細地介紹了相關情況，並貫穿始終地列出規模。

關鍵數據

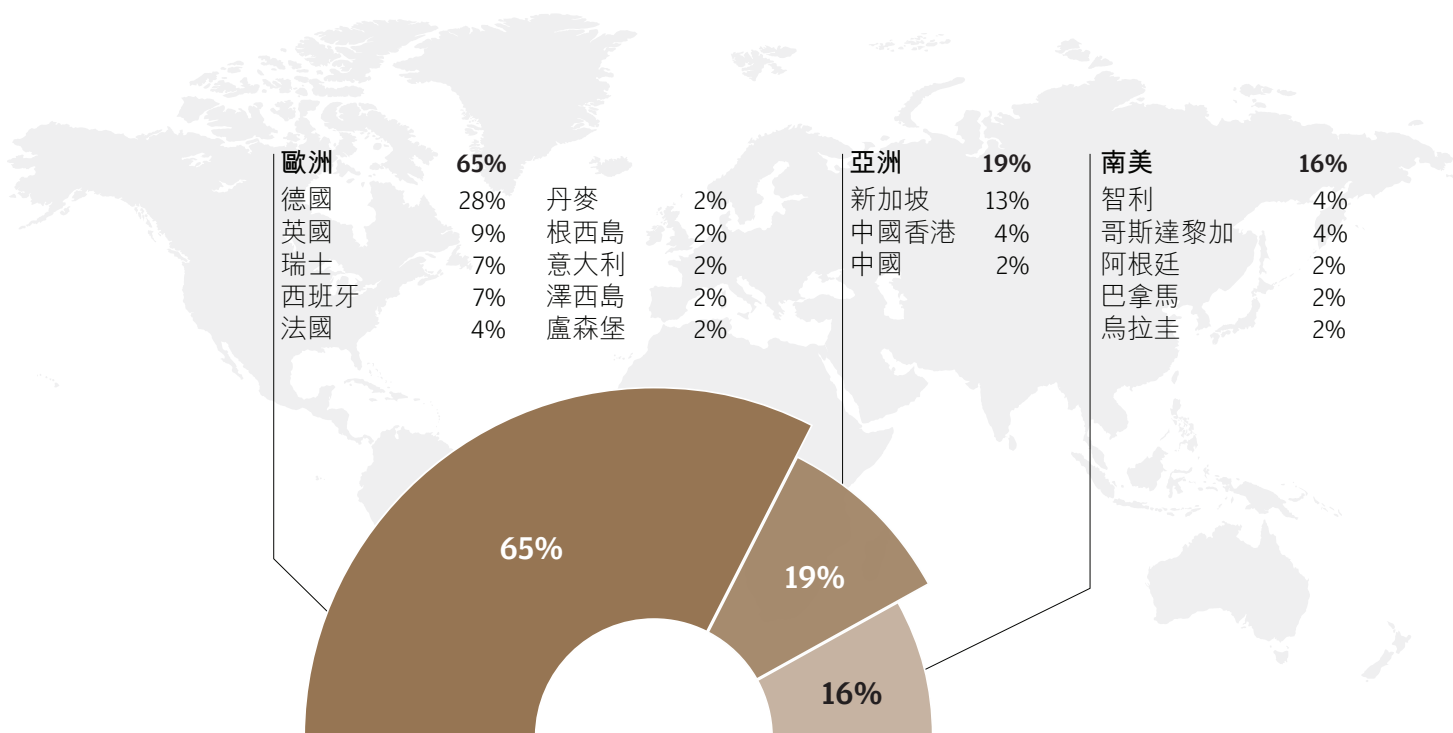
我們採訪了

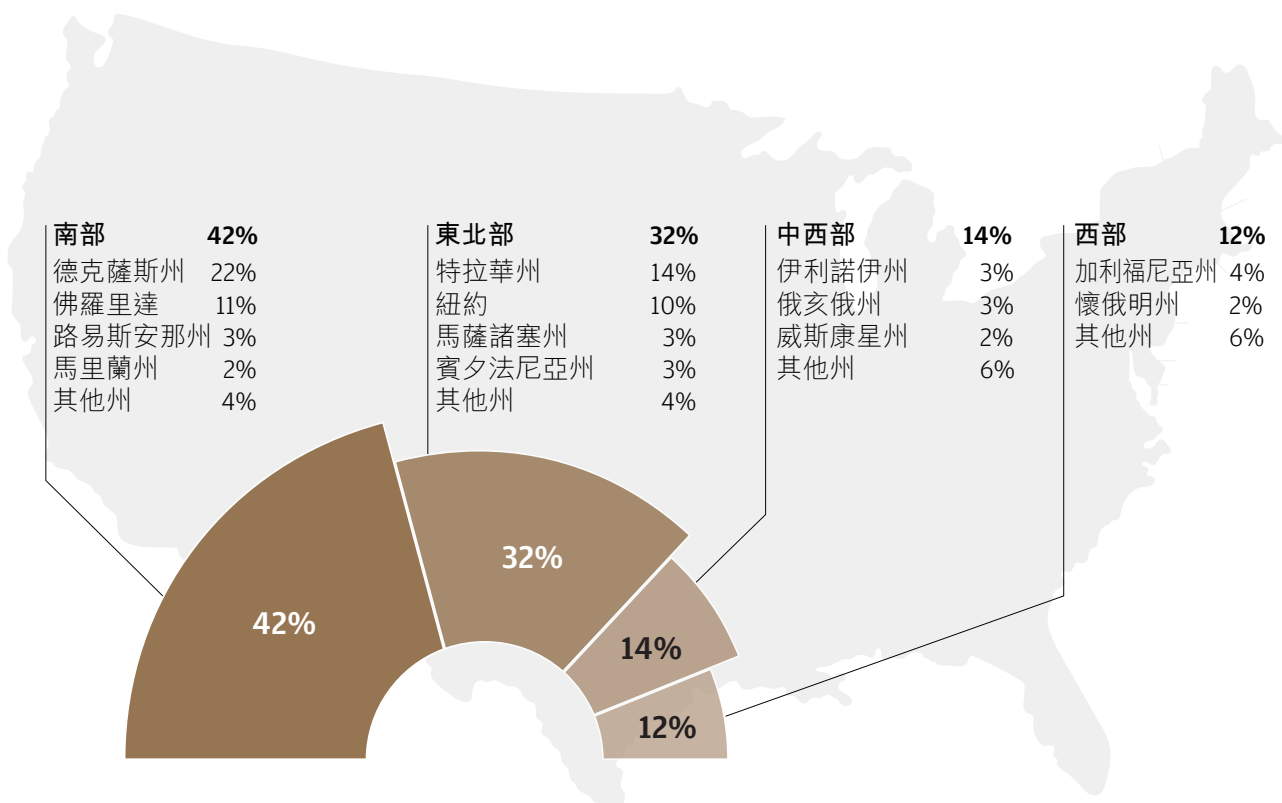


受訪者所在地區



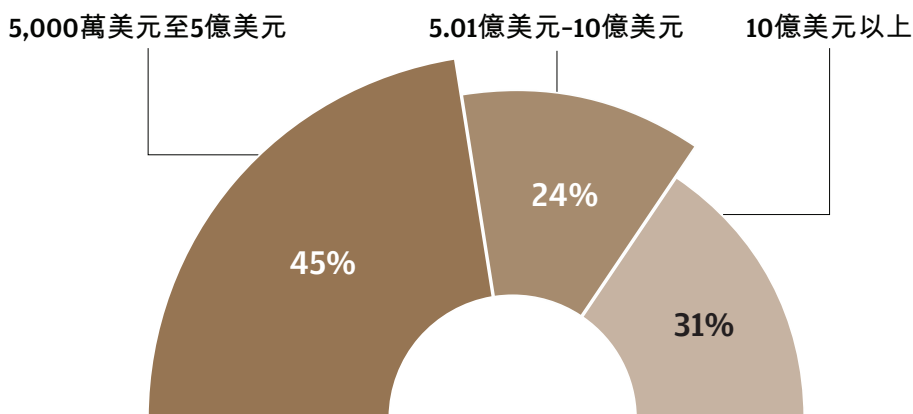
各地區詳細情況





全球資產管理規模和家族資產淨值

平均**8.646**億美元
資產管理規模



平均家族資產淨值總額**14**億美元

第1節 概況一覽

誰會使用家族辦公室？

過去二十年，符合「超高淨值」人士定義的人數及他們控制的財富量(以美元和佔全球財富總量的總體百分比計算)急劇增加。

在2004年，約157,000名超高淨值人士持有全球私人財富的9.6%，而在2022年，全球有395,070名超高淨值人士控制逾45萬億美元財富——約佔全球財富的10.6%。¹

展望未來，這一趨勢似乎會持續下去。到2027年，全球超高淨值人口總數預期將增加至528,100人，較2022年增加133,000人，而全球超高淨值財富的水平估計將增加14.9萬億美元至60.3萬億美元(佔全球財富的11.1%)。²

伴隨着這種增長趨勢，全球家族辦公室的數量顯著增加。雖然具體數字難以確定，但部分行業估計顯示，全球存在10,000至20,000家單一家族辦公室，其中許多都在過去15年中建立。³就在5年前，市場預估全球家族辦公室的數量將在6,000至7,300家之間。⁴人們對家族辦公室概念的認識也有所提高，且興趣漸濃，總體而言，現在提供外包家族辦公室服務的財富管理和會計公司的激增，似乎進一步推動了該概念的發展。

人們對家族辦公室興趣漸濃的原因是什麼？原因有許多，尤其是對私隱、控制和訂製化方案的渴望。通過提供對大量財務和個人資產的協調管理，及作為擁有複雜資產負債表的家族的單一聯絡點，家族辦公室還能夠簡化各種事務。另一項推動家族辦公室創建潮的催化劑是參與直接投資的意願，除了有可能獲得更高的價值和回報外，也包括興趣和從眾心理。

促使對家族辦公室興趣漸濃的因素



- 私隱
- 控制
- 訂製化方案
- 金融資產管理
- 直接投資

¹ Altrata(2023年9月)·《2023年全球超級財富報告》。基於資產達3,000萬美元或以上的人數計算。

² Altrata(2023年9月)·《2023年全球超級財富報告》。基於資產達3,000萬美元或以上的人數計算。

³ EY Private(2023年9月)·《如何建立一個傳承數代的未來？創建一個家族辦公室以傳承家族遺產》(https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/tax/ey-foas-e-guide-interactive-sept-2023-2308-4318671.pdf)；以及KPMG·Agreus(2023年6月)·《2023全球家族辦公室薪酬基準報告》(<https://www.agreusgroup.com/2023-global-family-office-compensation-benchmark-report/>)。

⁴ Josh Baron和Rob Lachenauer(2022年9月26日)·「您的家族辦公室是否為未來而建？」《哈佛商業評論》。摘自Campden Research《2019年家族財富報告：單一家族辦公室——誰知道數字？》(<https://www.familywealthreport.com/article.php?id=184381#.XUsMpehKiUk>)。

為了幫助使用家族辦公室以支持其長期財務願景和需求的家族確立家族辦公室類型的部分初始基本特徵，我們的分析考察了三個關鍵領域：所服務的家族規模(按家庭和世代衡量)、家族辦公室目標以及資產淨值總額與家族辦公室的管理資產金額。



所服務家族的規模



家族辦公室目標



資產淨值總額與家族辦公室的管理資產

當然，這些發現只是一個縮影，家族辦公室通常能夠隨着家族規模、財富水平、需求和目標變化以及增長而發展。意料之中的是，相較於擁有多重支持、多代家庭的家族辦公室，規模較小的家族辦公室通常不那麼複雜、提供較少服務且營運成本較低。

服務的家族成員

調研分析了家族辦公室所服務家庭和世代的數量。總體而言，全球家族辦公室平均支持稍多於5個家庭和兩個世代。國際家族辦公室(即位於美國境外的家族辦公室)通常支持的家庭數量稍多於美國的家族辦公室。

這些平均值背後的數據提供了一種較為微妙的觀點：24%僅支持一個家庭、26%服務兩到三個家庭、26%服務四到五個家庭以及24%為六個或以上家庭工作。過半數的(56%)家族辦公室支持兩個世代或更少、37%為三個世代工作以及僅7%服務四個世代或以上。這些結果與從我們與新家族辦公室合作中的觀察一致。我們發現，擁有年幼和／或上大學子女的負責人對新成立的家族辦公室非常感興趣，還有部分人士有意脫離多年前由較資深的家族成員所建立的較大型多世代家族辦公室。

家庭數量



24%

服務一個家庭



26%

服務兩至三個家庭



26%

服務四至五個家庭



24%

服務六個或更多家庭

世代數量



56%

服務兩代人或更少



37%

服務三代人



7%

服務四代或以上

家族辦公室為誰服務？

家族辦公室服務幾代人？

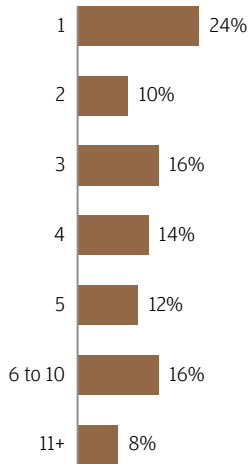


圖1.1：全球概覽



家庭數量

平均值5.36 • 中位數3.5



世代數量

平均值2.39 • 中位數1.9

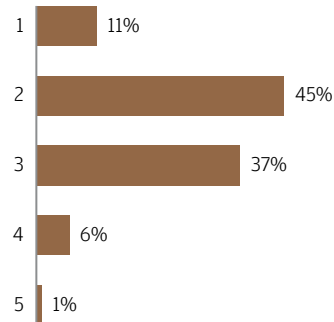
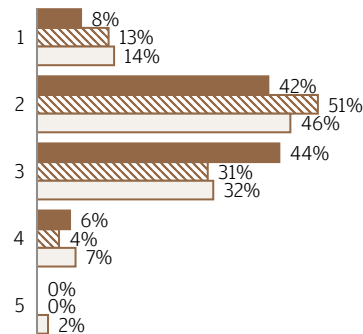
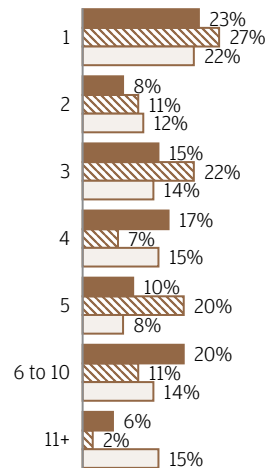


圖1.2：全球(按資產管理規模呈列)

家庭	平均值	中位數	世代	平均值	中位數
■ 5,000萬美元至5億美元	5.19	3.6	■ 5,000萬美元至5億美元	2.48	2.5
▨ 5.01億美元至9.99億美元	4.64	2.9	▨ 5.01億美元至9.99億美元	2.27	1.7
□ 10億美元或以上	6.15	3.6	□ 10億美元或以上	2.37	1.8



↑/↓ 方法論備註：使用箭頭指明各地區記錄的明顯較高或較低的相對調查回覆。

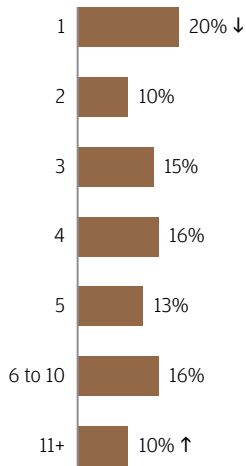
家族辦公室為誰服務？

家族辦公室服務幾代人？

圖1.3：美國概況



家庭數量
平均值5.1 • 中位數3.3



世代數量
平均值2.5 • 中位數2.0

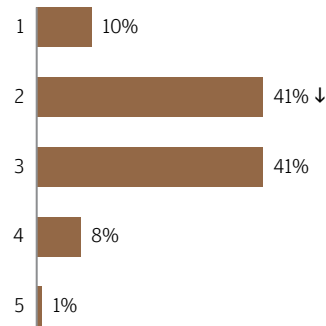
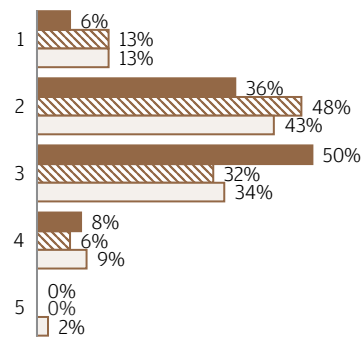
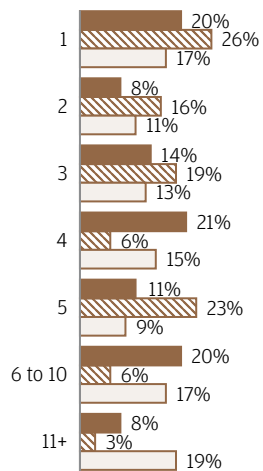


圖1.4：美國——按管理資產規模呈列

家庭	平均值	中位數
■ 5,000萬美元至5億美元	4.79	3.4
▨ 5.01億美元至9.99億美元	3.52 ↓	2.4
□ 10億美元或以上	6.53	3.6

世代	平均值	中位數
■ 5,000萬美元至5億美元	2.59 ↑	2.2
▨ 5.01億美元至9.99億美元	2.32	1.8
□ 10億美元或以上	2.45	1.9



家族辦公室為誰服務？

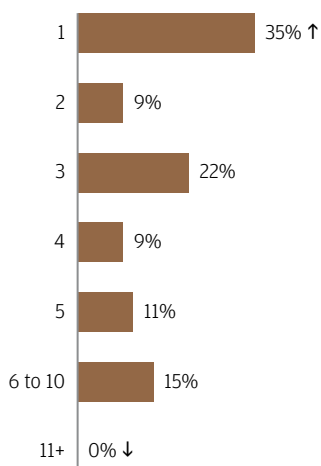
家族辦公室服務幾代人？

圖1.5：國際概況



家庭數量

平均值6.22 • 中位數4.6



世代數量

平均值2.11 • 中位數1.6

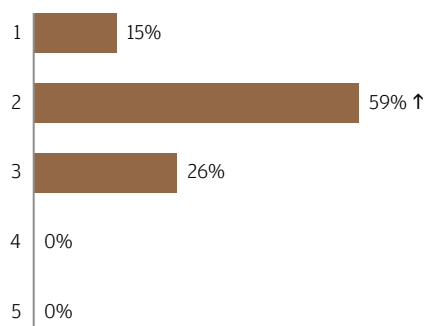
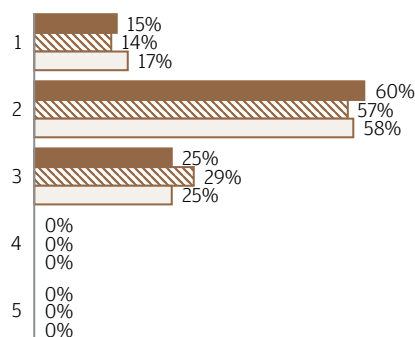
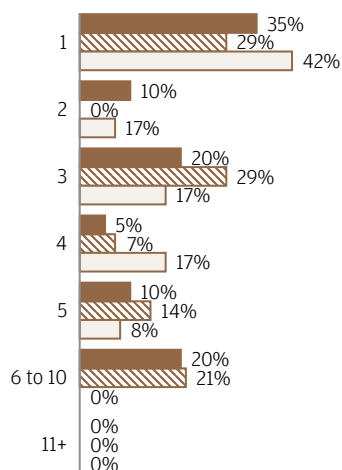


圖1.6：國際 (按管理資產規模呈列)

家庭	平均值	中位數
■ 5,000萬美元至5億美元	6.5	4.5
▨ 5.01億美元至9.99億美元	7.14 ↑	5.0
□ 10億美元或以上	4.67	3.0

世代	平均值	中位數
■ 5,000萬美元至5億美元	2.1 ↓	1.6
▨ 5.01億美元至9.99億美元	2.14	1.6
□ 10億美元或以上	2.08	1.6



家族辦公室目標

我們發現，許多家族成員會以戰略眼光看待家族辦公室，認為家族辦公室在管理和監督家族的整體資產負債表方面發揮着重要的作用。我們一眾家族辦公室客戶感興趣的領域包括投資管理、財富轉移規劃、繼任規劃以及財富傳承和影響力。一般而言，這些客戶大多將家族辦公室視為家族的延伸，並且往往會更重視有助於家族長期成功的服務和職能，而較少關注短期的行政和個人服務。

鑒於這種情況，今年的調研回覆顯示，絕大多數受訪家族辦公室繼續堅定地以確保其所服務家族的財務安全和長期穩定為中心，這不足為奇。迄今為止，最常提到的目標是金融資產管理，美國和國際家族辦公室分別有95%和100%提到此目標。

此外，雖然建立家族辦公室的最初目標可能是滿足特定且通常較緊迫的財務需要，但許多家族都以長遠角度看待家族辦公室。這一點可從近70%全球受訪者將繼任規劃和培養下一代或提供財富諮詢作為目標得以證明。逾40%家族辦公室還將延續家族的企業財富視為一個主要目標。

家族辦公室還能夠為家族的慈善事業和其他財富傳承目標提供支持。「財富傳承」一詞對不同的人有不同的含義，而我們與客戶的交談往往圍繞着幾個主題一同展開：家族的財務財富傳承；延續家族事業(如適用)；慈善事業、社會和環境影響力；以及在社區中的地位或財富傳承。

雖然這些廣泛的主題在全球範圍內基本一致，但我們的研究揭示了一些顯著的地區差異。具體而言，美國的家族辦公室似乎比國際家族辦公室更關注慈善事業和影響力投資。另一方面，與美國家族辦公室相比，國際家族辦公室不太可能將禮賓服務／生活方式服務作為首要任務。



財務資產管理
最常提及的目標

95%

美國家族辦公室

100%

國際家族辦公室



禮賓服務和
生活方式服務

44%

美國家族辦公室

28%

國際家族辦公室

您家族辦公室的目標是什麼？



圖2.1：全球概覽

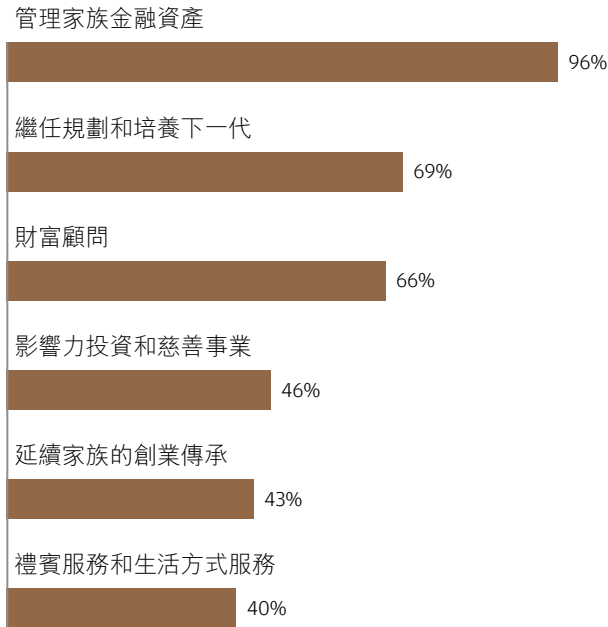


圖2.2：全球(按資產監管規模呈列)

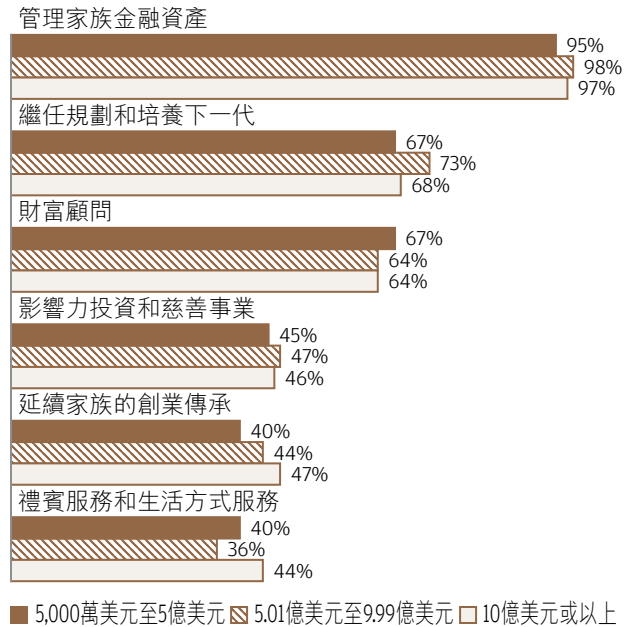


圖2.3：美國概況

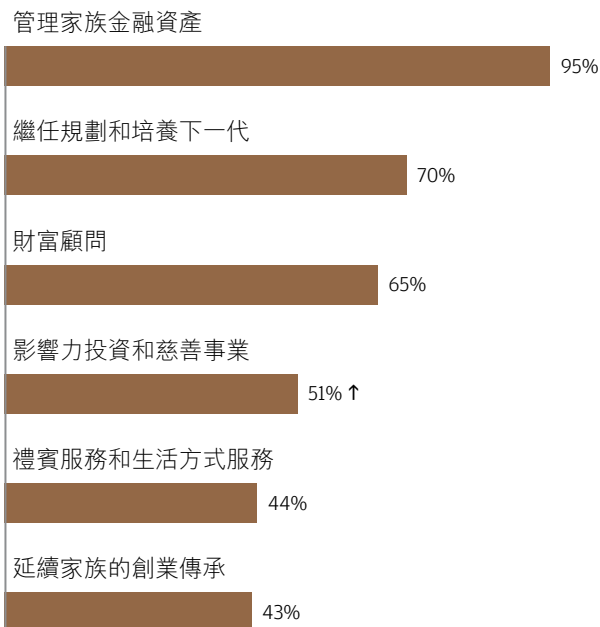
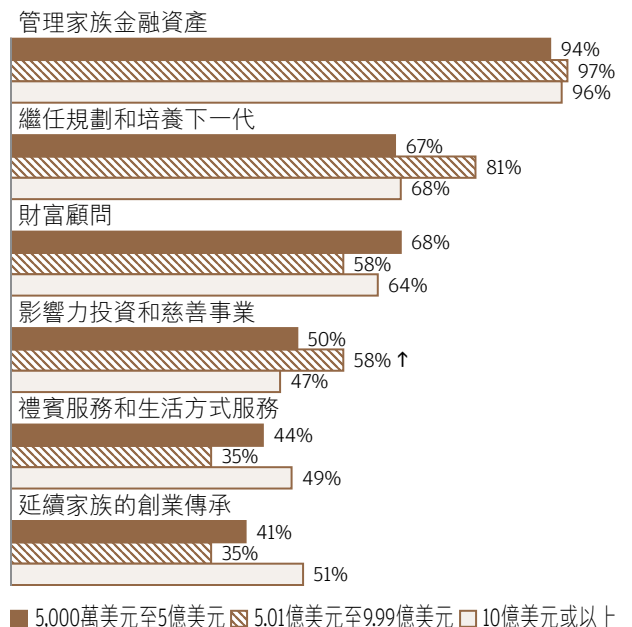


圖2.4：美國——按資產監管規模呈列



您家族辦公室的目標是什麼？



圖2.5：國際概況

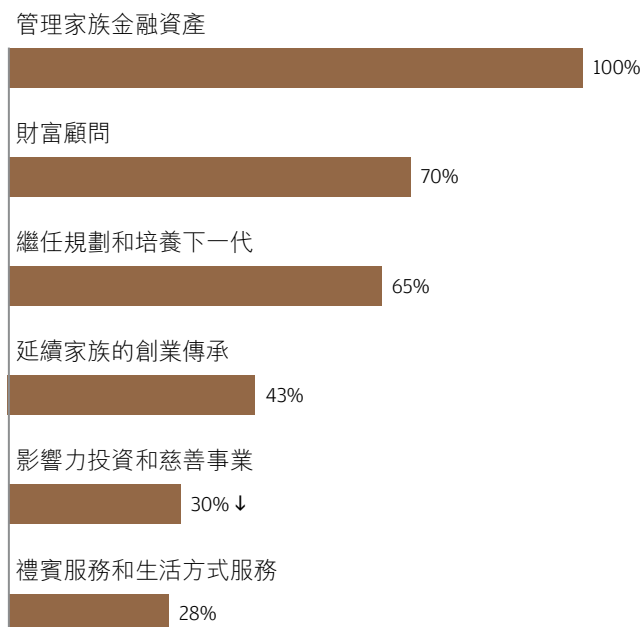
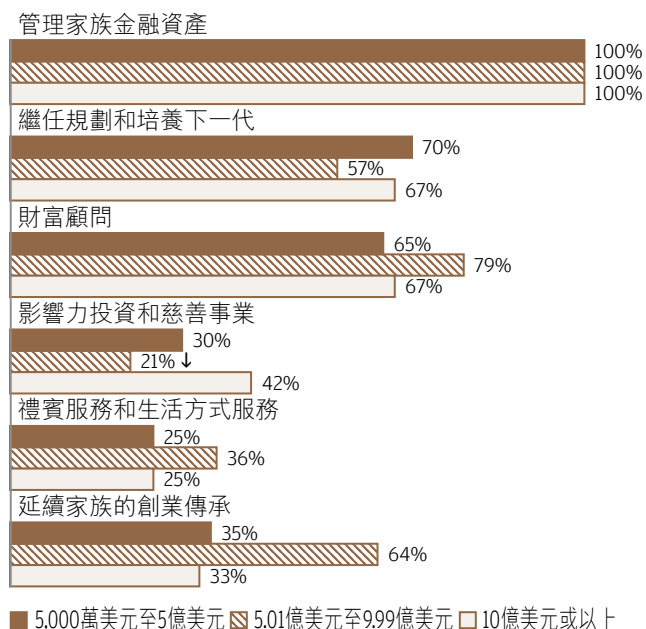


圖2.6：國際(按資產監管規模呈列)



■ 5,000萬美元至5億美元 ▨ 5.01億美元至9.99億美元 □ 10億美元或以上

家族資產淨值和家族辦公室管理資產規模

儘管人們對家族辦公室越來越熟悉且興趣漸濃，但我們的研究表明，在很大程度上，家族辦公室依然只是服務擁有大規模資產的家族。在全球範圍內，受訪家族辦公室所服務家族的平均總資產淨值為14億美元。

根據我們的經驗，許多擁有巨額財富的家族都有探索家族辦公室的興趣，流動性或可投資資產水平較一般的家族則傾向於依賴能提供高水平服務、綜合報告、賬單支付和禮賓服務的外部顧問。這能帶來家族辦公室式的體驗，而無需承擔獨立單一家族辦公室所需的額外財務成本、時間投入和監督責任。

一旦成立，大多數家族辦公室就會報告管理約60%的家族資產淨值總額。受訪家族辦公室監管的資產規模平均為8.646億美元。⁵儘管全球大多數家族辦公室(55%)管理5億美元或以上的資產規模，然而有顯著一部分的(31%)家族辦公室報告管理10億美元或以上的資產。約45%家族辦公室監管5,000萬美元至5億美元資產，細分至5,000萬美元至2.5億美元以及2.51億美元至5億美元的比例幾乎相等。



平均資產淨值總額
受訪家族

1.4億美元



平均資產管理規模
受訪家族

8.646億美元

由家族辦公室監管的平均資產規模

45%

管理5,000萬美元
至5億美元

55%

管理5億美元
或者以上

31%

管理10億美元
或者以上

⁵ 約60%家族提供的平均資產淨值。

受訪家族辦公室所服務家族的資產淨值約有多少？

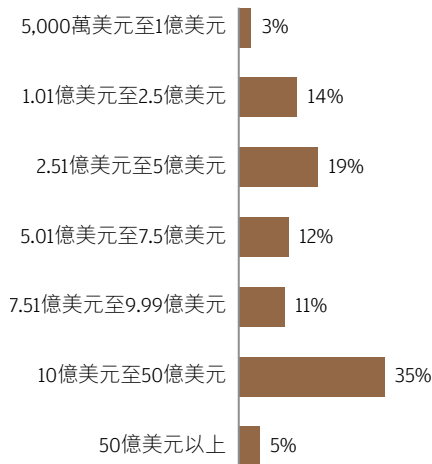
受訪家族辦公室的管理資產約有多少？



圖3.1全球概覽

家族資產淨值總額

平均值14億美元 • 中位數6.616億美元



資產管理規模 (按家族辦公室呈列)

平均值8.64億美元 • 中位數4.62億美元

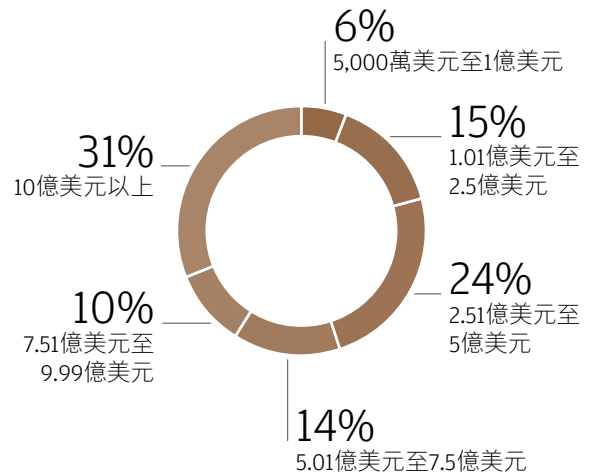
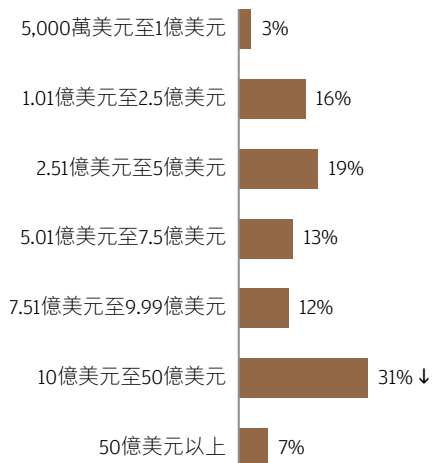


圖3.2：美國概況

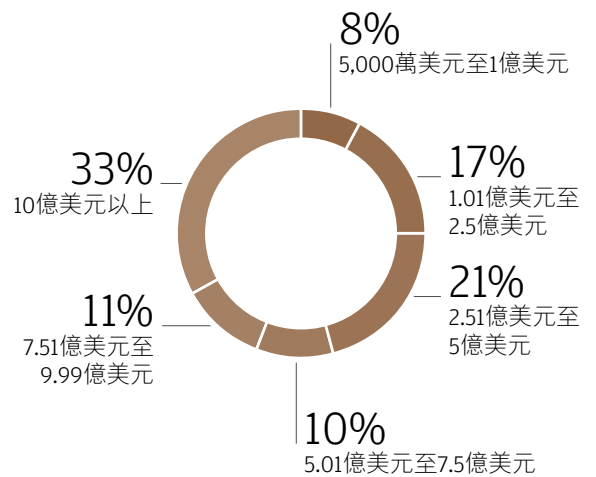
家族資產淨值總額

平均值14億美元 • 中位數6.26億美元



資產管理規模 (按家族辦公室呈列)

平均值7.67億美元 • 中位數4.76億美元



受訪家族辦公室所服務家族的資產淨值約有多少？

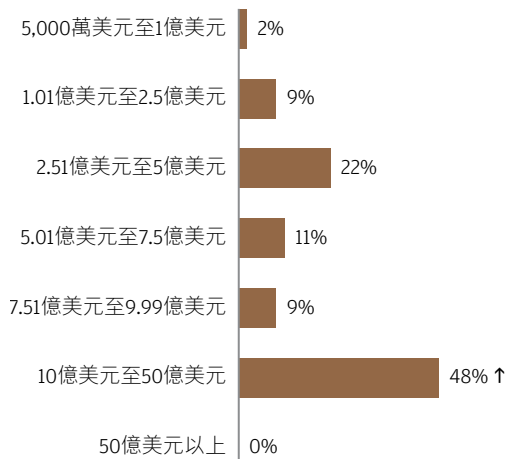
受訪家族辦公室的管理資產約有多少？



圖3.3：國際概況

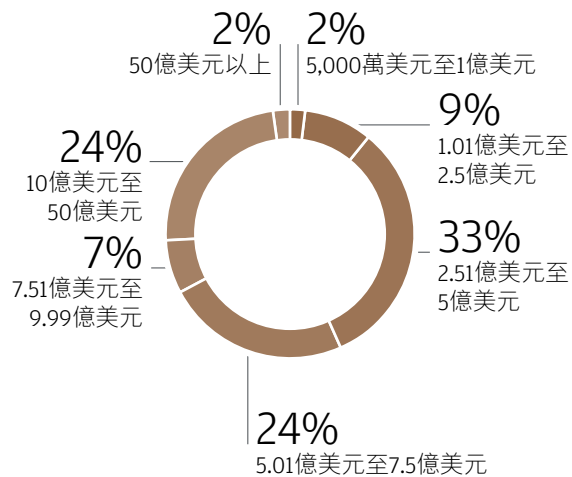
家族資產淨值總額

平均值14億美元 • 中位數8.13億美元



資產管理規模 (按家族辦公室呈列)

平均值12億美元 • 中位數4.44億美元



家族辦公室提供哪些類型的服務？

家族必須思考的兩個最基本問題是：家族辦公室履行什麼職能，它將如何營運？許多家族辦公室的創辦旨在幫助家族管理投資、提供財富諮詢服務和減輕行政負擔。通常在重大流動性事件之後，如出售一項營運業務，然後可能就此根據家族更廣泛的需要和目標擴展服務範疇。

通常，家族辦公室的服務和職能往往會內生性發展以應對迫切的需要。關鍵是要確保隨着服務的建立和擴大，這些服務仍能符合家族的目標。此外，更多家族還意識到家族辦公室在發展家族非財務資產方面能夠發揮的潛在作用。家族日益專注於治理問題並培養新生代家族領袖。

我們發現，大多數家族辦公室分為三類：專注於行政、專注於投資和「全方位服務」。不論其主要關注點和特點為何，家族辦公室都能夠採用各種方法來管理所需服務的交付。雖然家族可選擇完全在內部管理若干服務，但該家族可決定依賴第三方顧問，以完成其他主要職能並採用混合方法實現其他目標。

決定在內部提供服務還是將這些職能外包出去，取決於多種因素。根據我們的經驗，最常見的考慮是：

保密性、訂製化和控制權

家族對保密性、訂製化和控制權的意願往往是決定建立家族辦公室的關鍵推動因素，也可能會影響家族從內部建立還是與外部顧問合作的決定。兩種決定都各有利弊。建立內部能力的家族可以界定各人的角色，並僱用和培訓他們以完全按家族意願處理相關事項。此外，擁有專門的內部人員可能有助更好地確保私人家族事務維持機密性。在另一方面，內部建立需要時間和資源，並可能導致家族建立一個比原先預期更為複雜的企業。

其他關鍵因素

- 人才

影響建立還是外包決定的另一項關鍵因素是可用的人才庫。尋求聘用頂級投資人才的家族辦公室通常會發現，他們會與大型投資管理公司、私募股權公司和對沖基金進行競爭。會計師和律師等其他專業人士的需求也很高。家族辦公室的所在地或管轄區可

能也會影響其吸引和留住頂尖人才的能力。部分家族辦公室選擇依賴外部顧問作為短期解決方案以解決短期需求，而另一些家族辦公室則依賴第三方提供持續的關鍵的指引和支持。

- 科技

如今，幾乎一切都離不開科技，而家族辦公室的科技和數據管理需要是另一項關鍵考慮因素。在這個科技飛速發展的時代，許多家族辦公室發現，外包科技職可以讓他們跟上新平台和新功能的發展，而無需承擔自建系統的費用。此外，針對家族辦公室的網絡攻擊威脅呈持續上升的趨勢，這是與能提供亟需科技風險管理服務的外部顧問合作的另一個原因。

- 靈活性

複雜性往往建立容易，消除難。外包服務讓家族辦公室能夠根據需要進行靈活調整。

- 成本

外包服務可實現重大的成本節省。

其他考慮因素通常包括風險管理、時間投入和精力投入。

考慮到這些，我們的調研考察了與家族辦公室服務相關的兩個關鍵決策點：所提供的服務類型，以及將職能外包還是在內部構建能力。

提供的服務

最受歡迎的服務

調查詢問家族辦公室是否提供廣泛的特定服務，我們將這些服務分為四大類：金融資產管理；行政、報告和營運；遺產、繼承規劃和慈善事業；以及風險管理。絕大多數受訪家族辦公室(逾90%)提供：

- 投資管理、私人投資以及交易和市場執行等方面的金融資產管理服務
- 如會計和稅務、法律服務以及遺產規劃等專業服務
- 資產負債表匯總和報告、財務管理以及家族辦公室人員配置和薪酬方面的行政管理服務

其他熱門服務

逾80%的家族辦公室表示包括提供保險管理、家族治理與繼承規劃以及慈善服務。

一般而言，家族辦公室規模越大，所提供的服務範圍往往越廣。規模較小的家族辦公室反而更有可能將一系列服務外包出去。他們還較為頻繁地找出其服務中的需要和／或缺口。

最為亟需的領域

家族辦公室表示最需要幫助的前三個領域是網絡安全服務(40%)、家族治理和繼任規劃(31%)以及家族財富教育(31%)。值得注意的是，近四分之一或以上受訪家族辦公室報告，他們根本不提供家族財富教育或網絡安全服務。

外包

如上所述，在家族辦公室提供多項服務方面，外部供應商發揮了重要的作用，特別是對於管理資產和總體人員配置規模較小的家族辦公室而言。在受訪者中，50%或以上提供下列服務的家族辦公室依賴外部供應商，而不是在內部建立能力：法律服務、會計和稅務、交易和市場執行、遺產規劃、投資銀行服務和網絡安全服務以及婚姻與家庭規劃。值得注意的是，近40%較小型家族辦公室(管理資產規模介乎5,000萬至5億美元)和中型家族辦公室(管理資產規模介乎5.01億至9.99億美元)會將部分投資管理職能外包出去，而20%管理資產規模達10億美元或以上的全球辦公室也進行外包操作。



「我們發現，許多單一家族辦公室正在尋求將交易和執行需求外包給值得信賴的外部顧問，這些顧問擁有交易能力、投資建議和研究能力，能夠成為家族辦公室的無縫延伸。全球投資機會團隊能夠作為滿足這些需要的資源。我們擁有超過50名投資專家，充當着連接整個摩根大通投資平台的渠道。就我們在全公司範圍內提供的投資產品和服務而言，我們是家族辦公室的單一聯絡點。」

Monica DiCenso

美國摩根大通私人銀行
全球投資機會主管

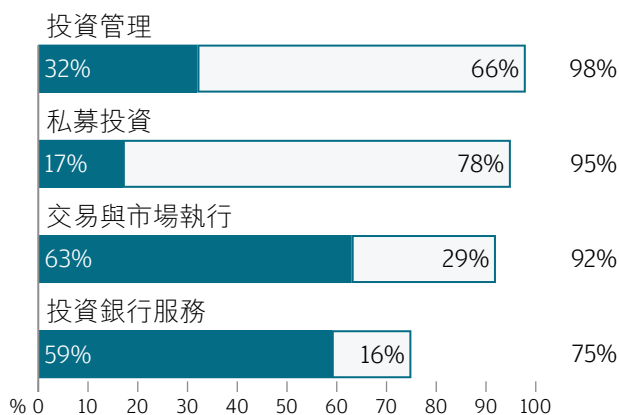
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



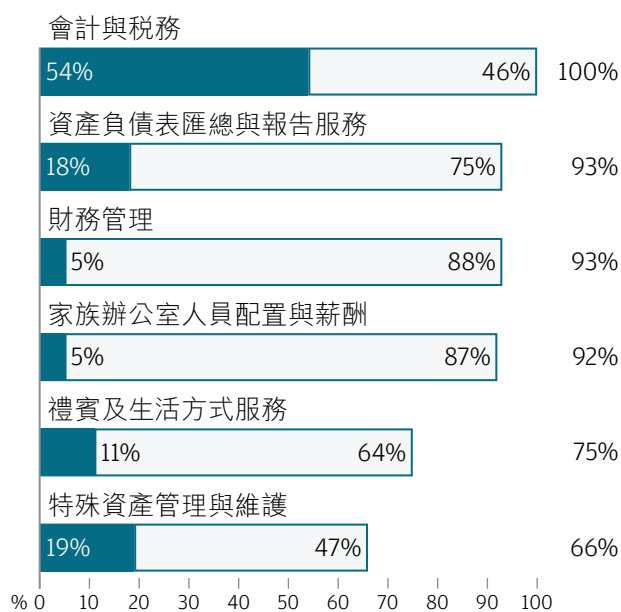
圖4.1：全球概覽

■ 外包 □ 內部

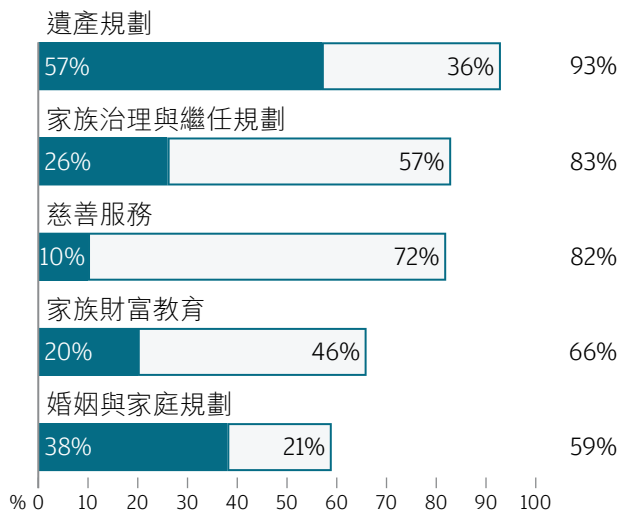
金融資產管理



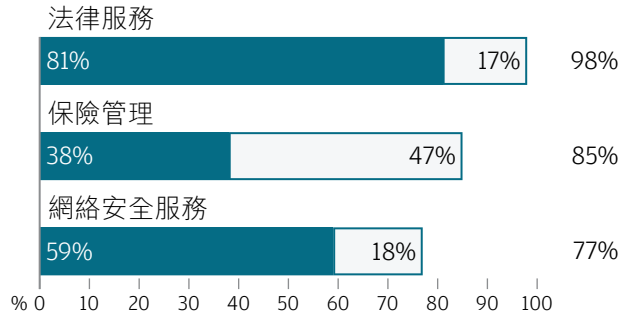
行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理



↑/↓ 方法論提醒：使用箭頭指明各地區記錄的明顯較高或較低的相對回覆。

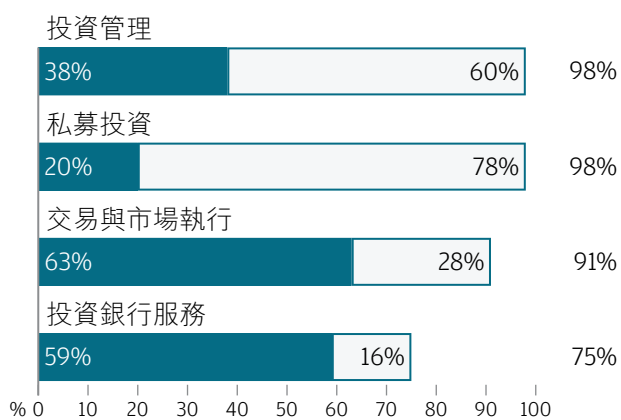
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



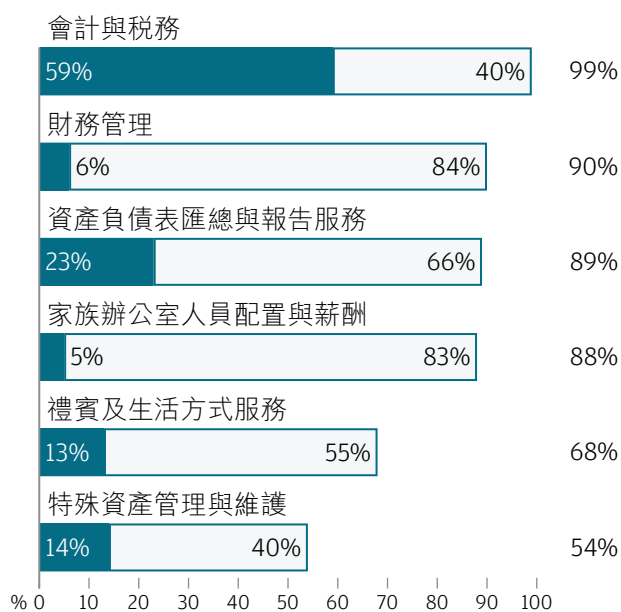
圖4.2：全球概覽
管理資產規模為5,000萬至5億美元

■ 外包 □ 內部

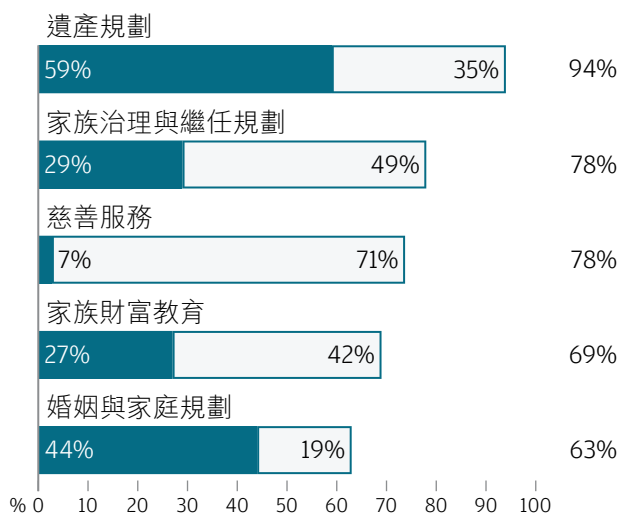
金融資產管理



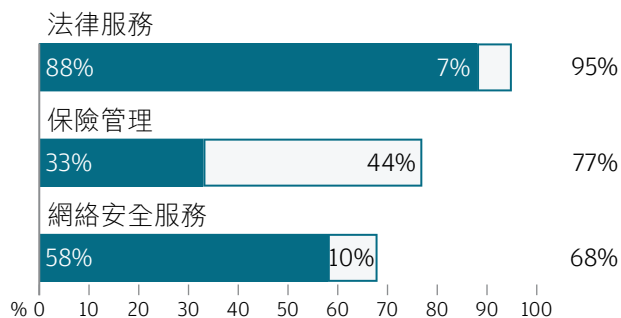
行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理

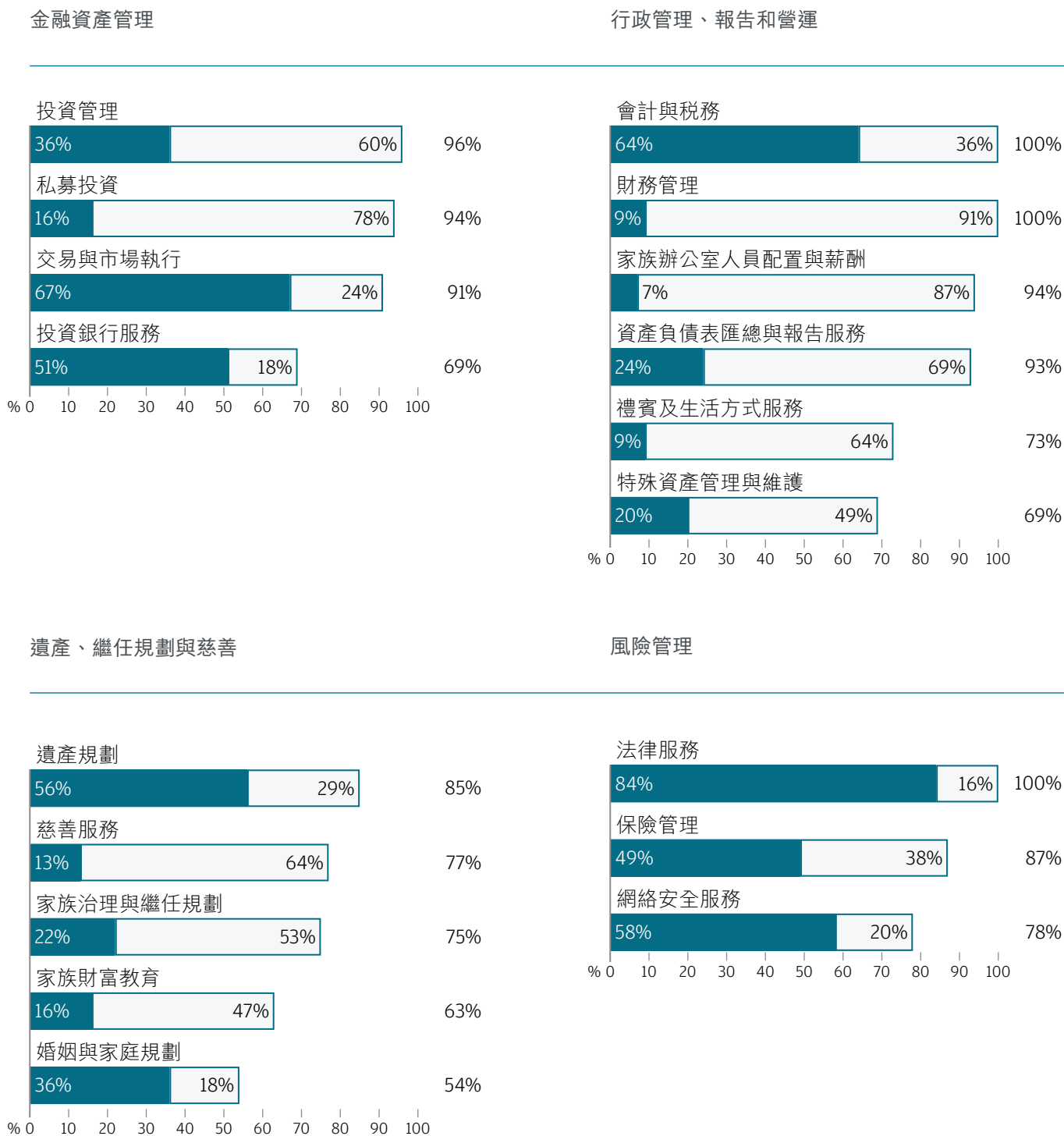


受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



圖4.3：全球概覽
管理資產規模為5.01億至9.99億美元

■ 外包 □ 內部



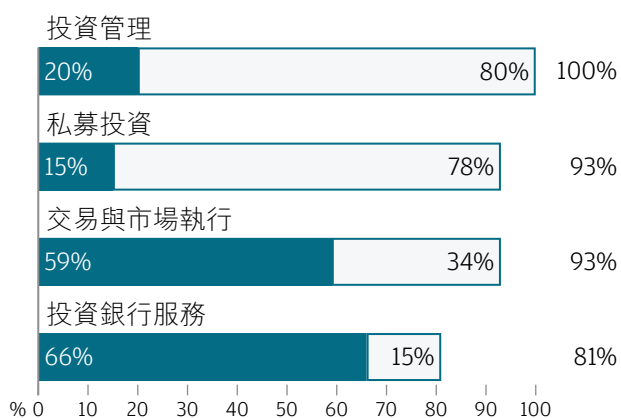
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



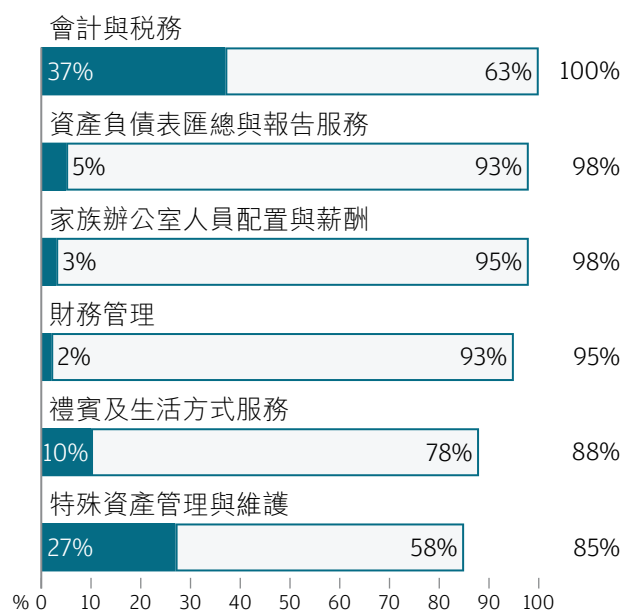
圖4.4：全球概覽
管理資產規模為10億美元或以上

■ 外包 □ 內部

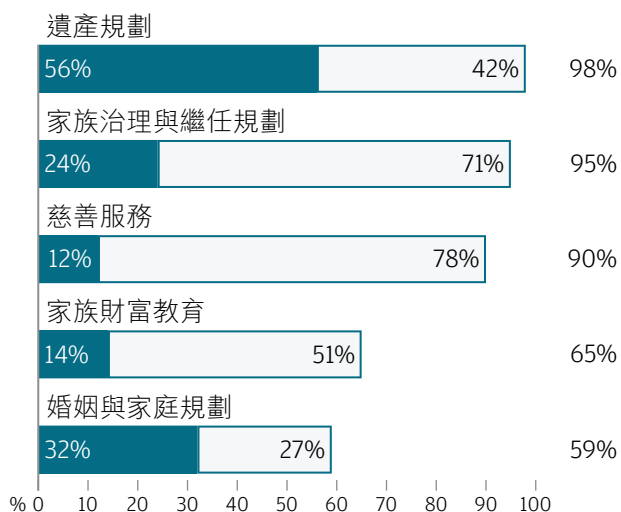
金融資產管理



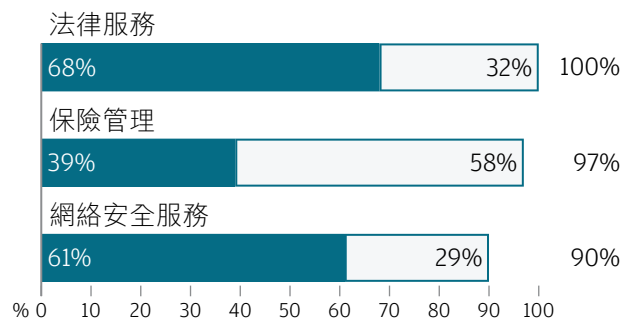
行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理



受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？

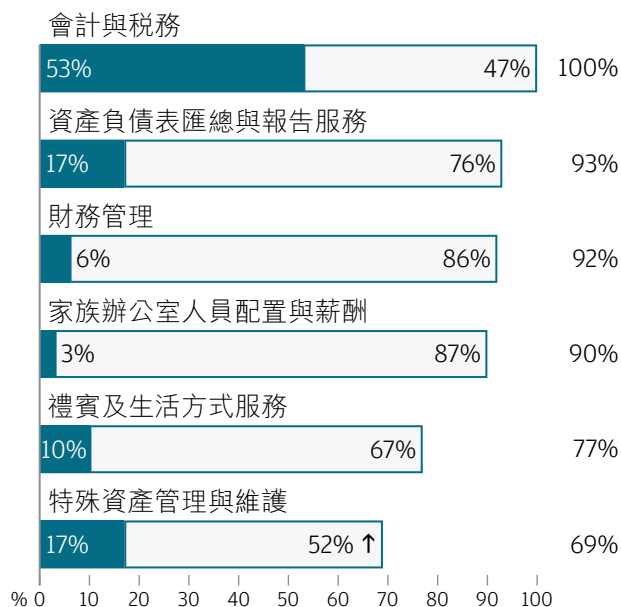
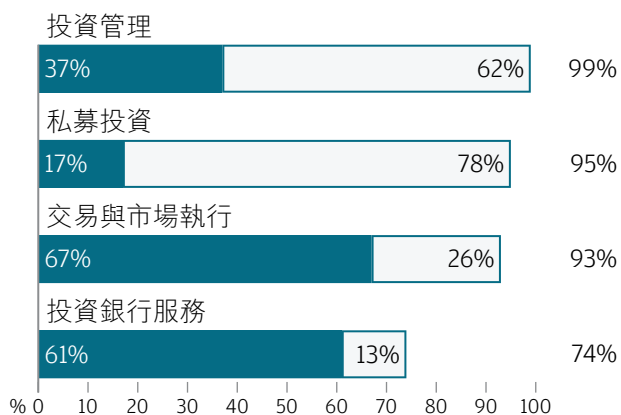


圖4.5：美國概覽

■ 外包 □ 內部

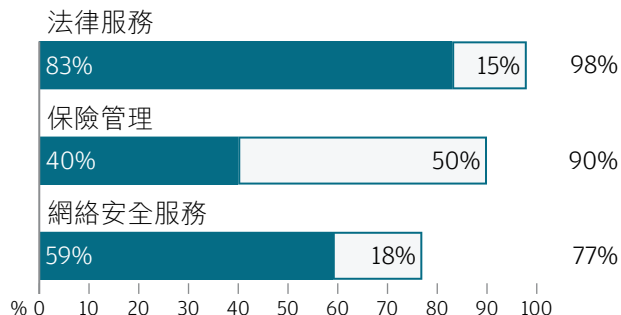
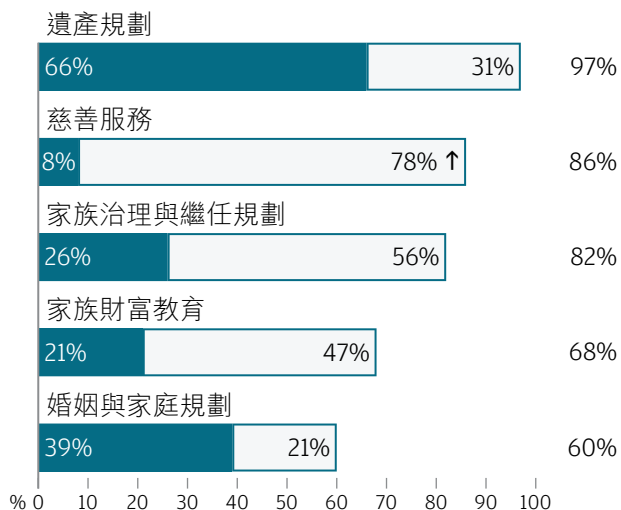
金融資產管理

行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善

風險管理



受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？

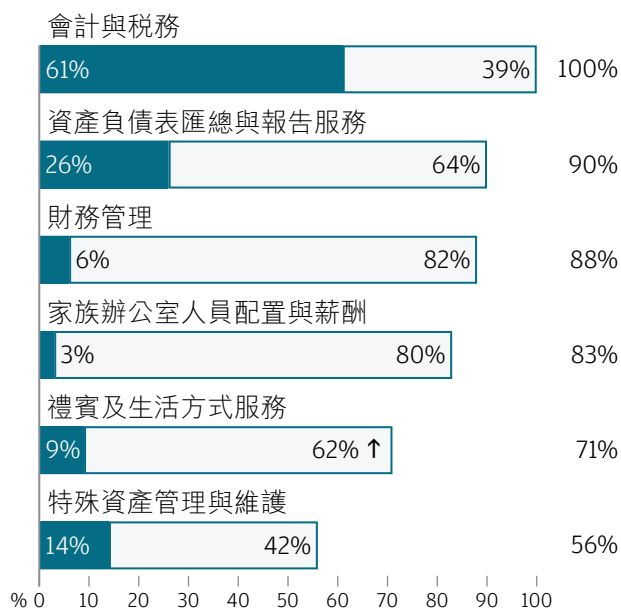
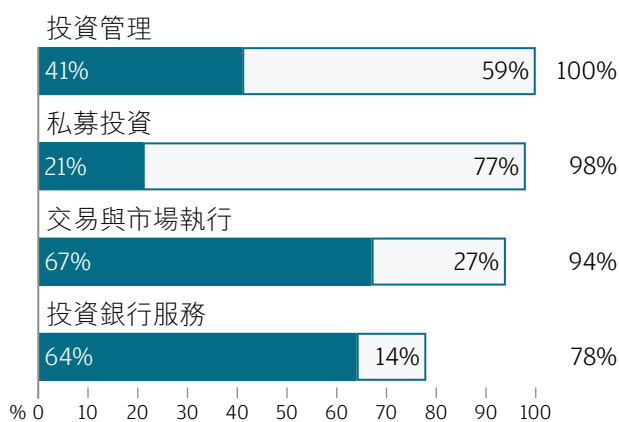


圖4.6：美國概覽
管理資產規模為5,000萬至5億美元

■ 外包 □ 內部

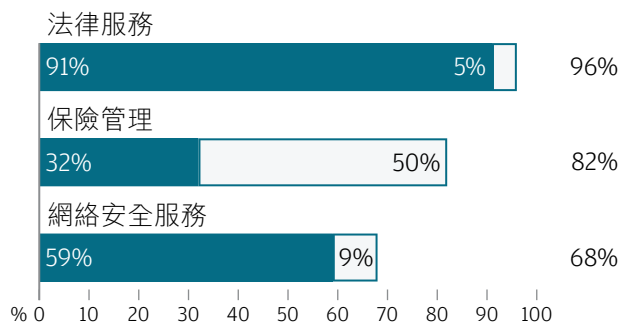
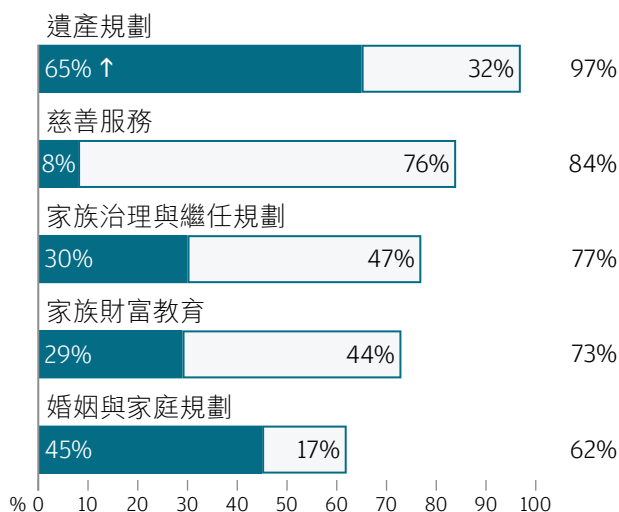
金融資產管理

行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善

風險管理



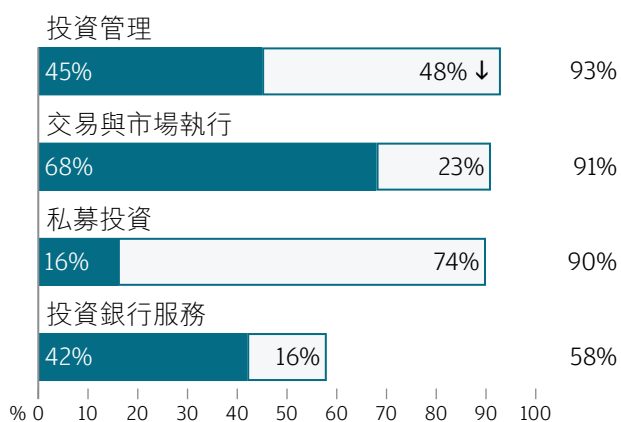
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



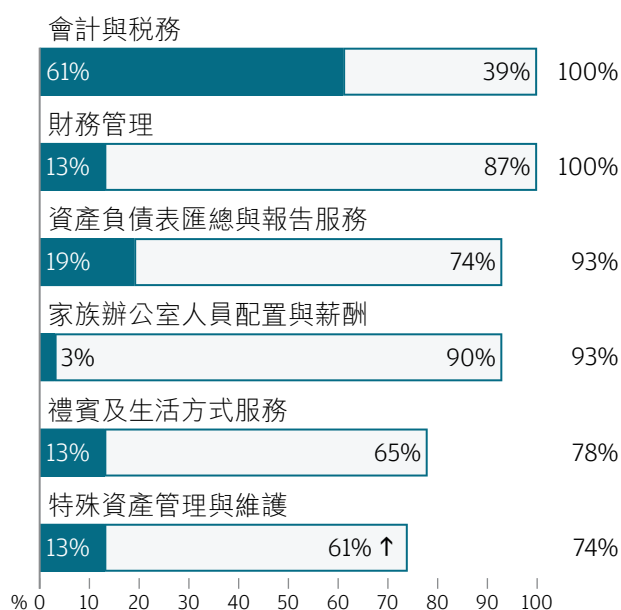
圖4.7：美國概覽
管理資產規模為5.01億至9.99億美元

■ 外包 □ 內部

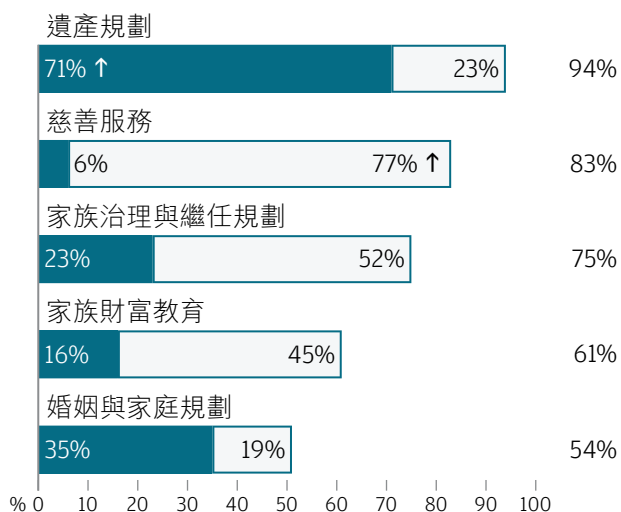
金融資產管理



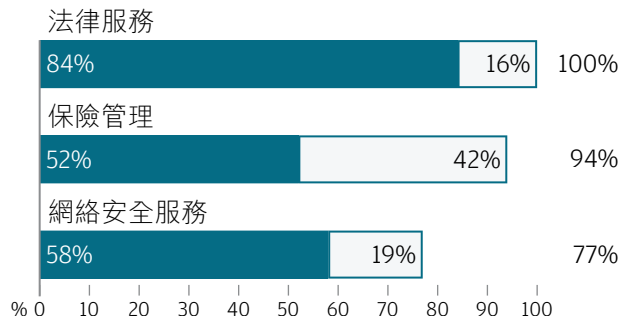
行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理



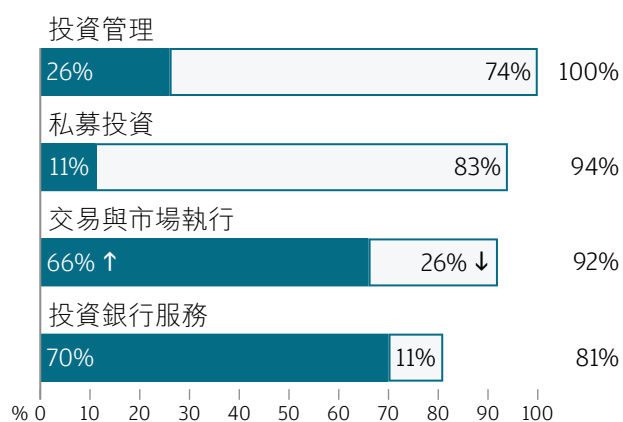
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



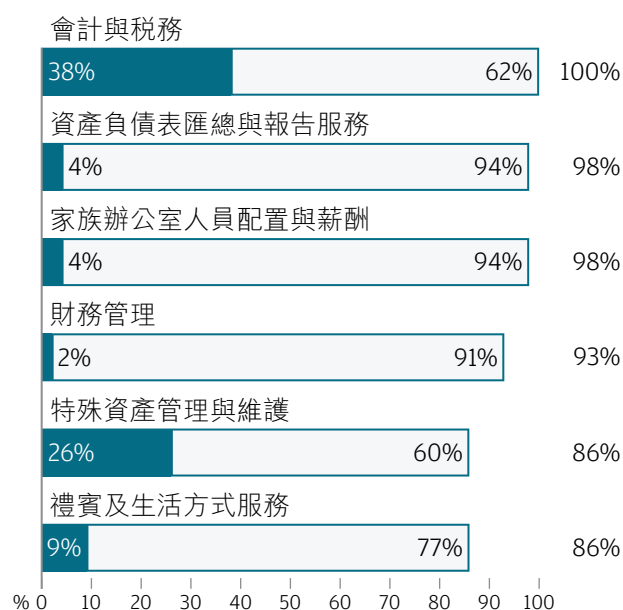
圖4.8：美國概覽
管理資產規模為10億美元或以上

■ 外包 □ 內部

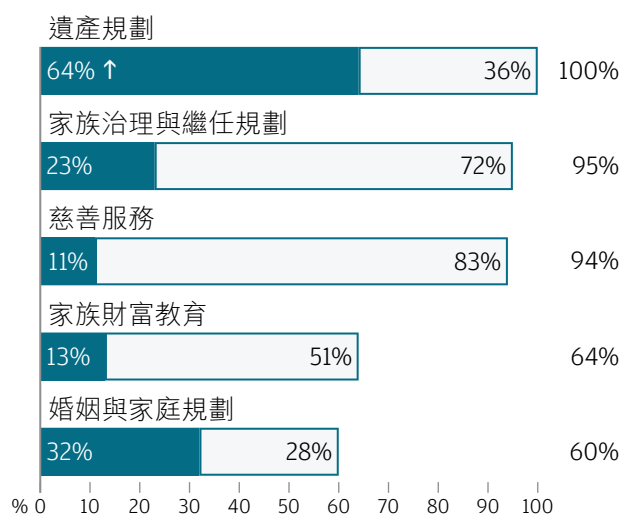
金融資產管理



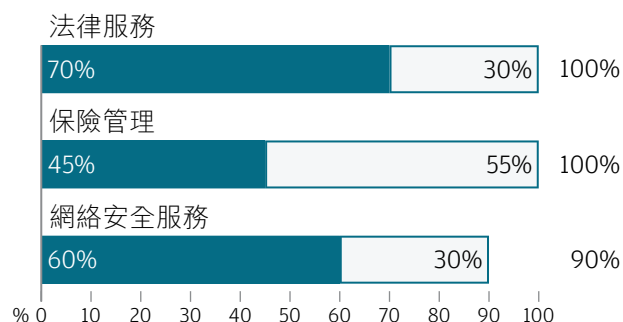
管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理



受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？

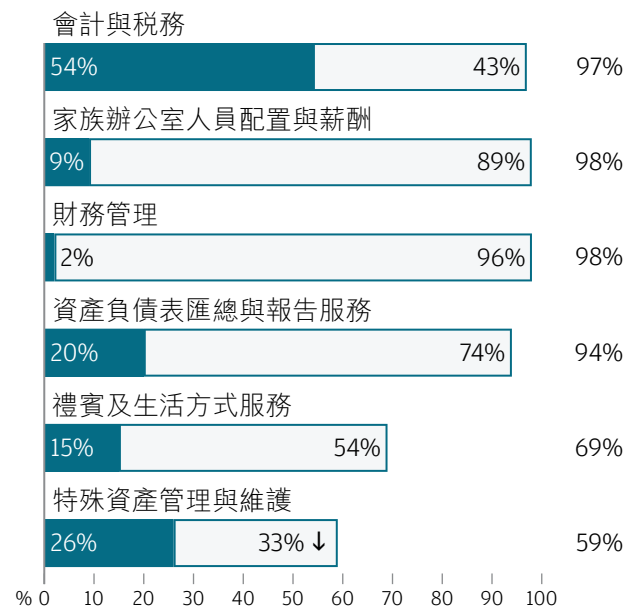
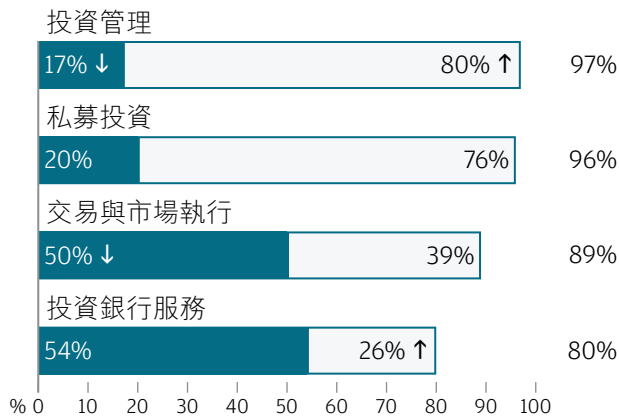


圖4.9：國際概覽

■ 外包 □ 內部

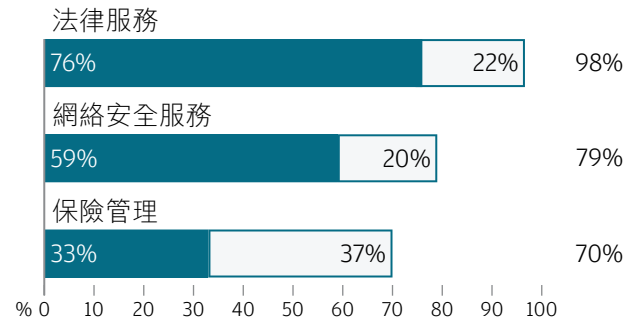
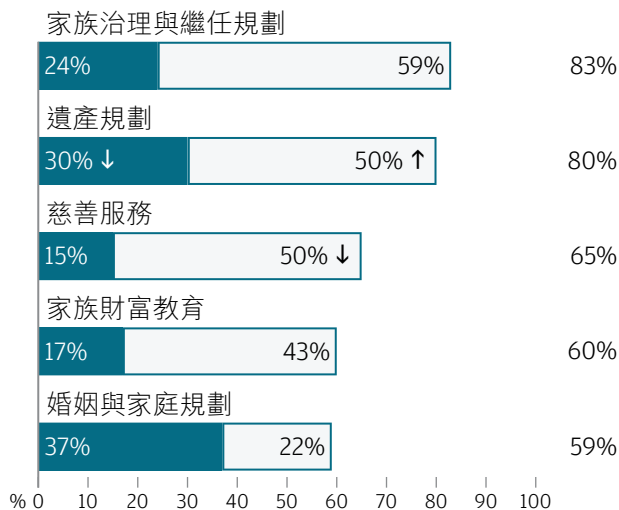
金融資產管理

行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善

風險管理



受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？

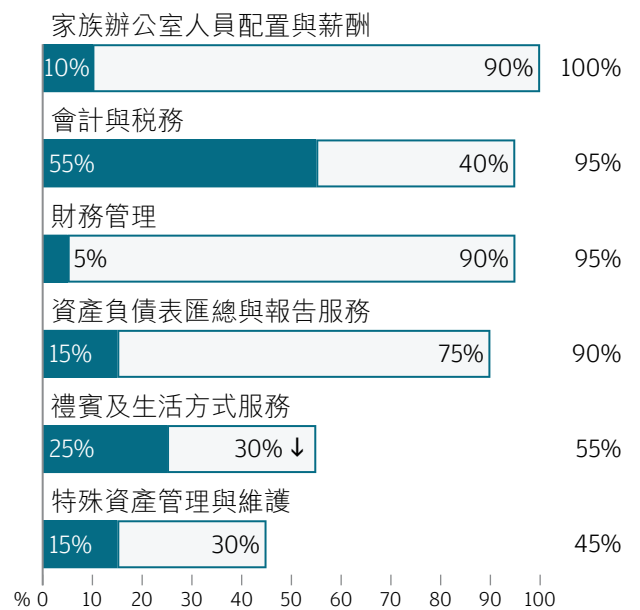
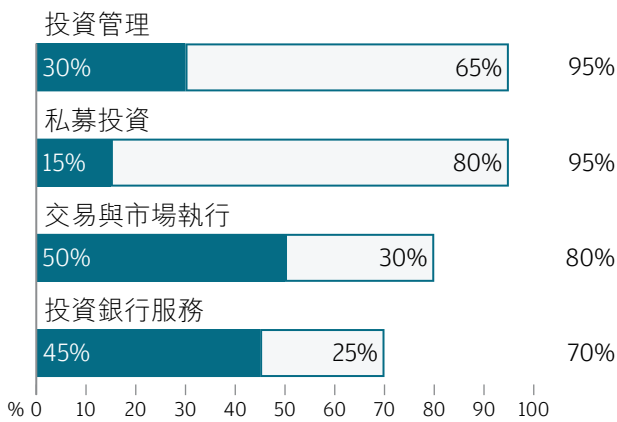


圖4.10：國際概覽
管理資產規模為5,000萬至5億美元

■ 外包 □ 內部

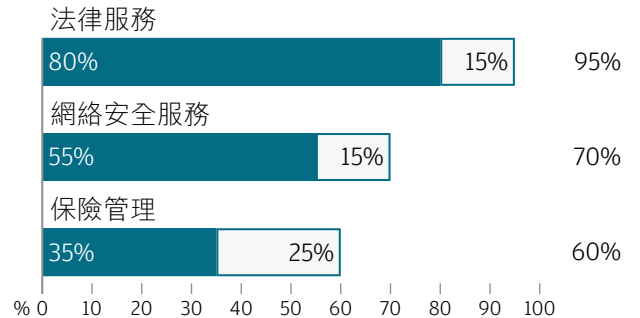
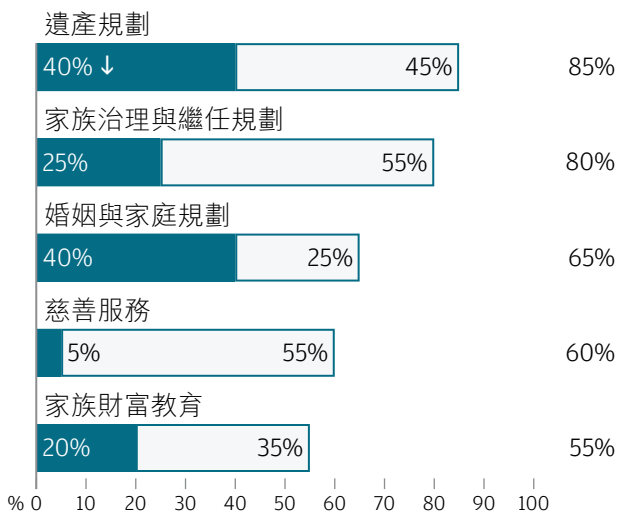
金融資產管理

行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善

風險管理



受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？

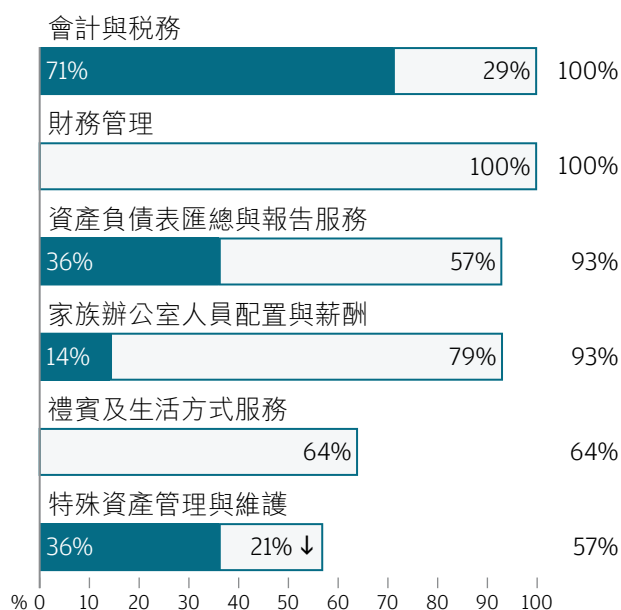
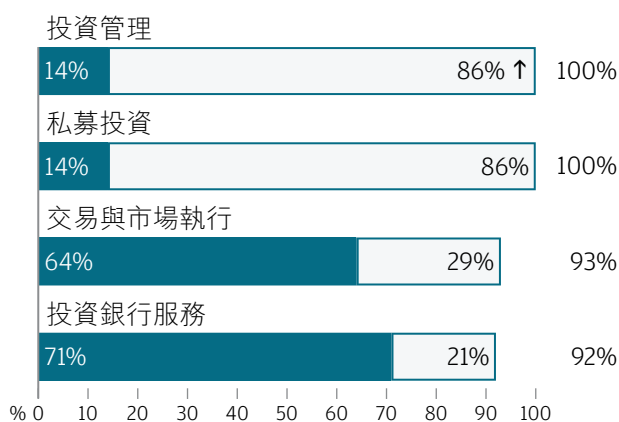


圖4.11：國際概覽
管理資產規模為5.01億至9.99億美元

■ 外包 □ 內部

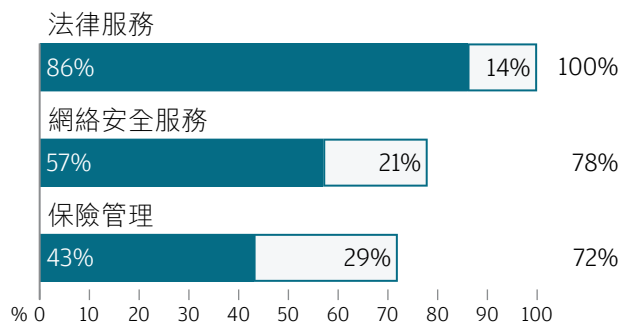
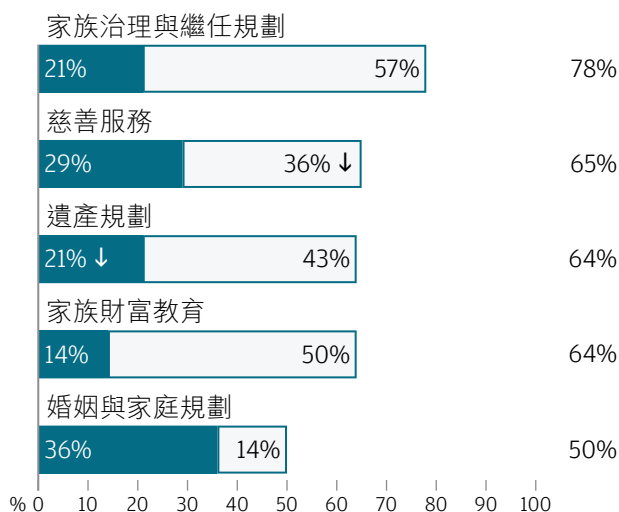
金融資產管理

行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善

風險管理



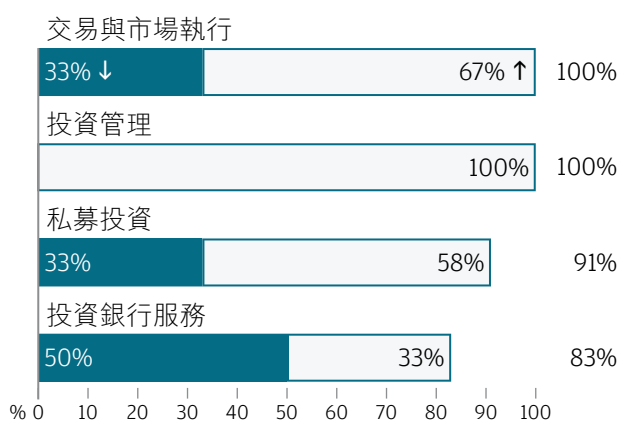
受訪家族辦公室提供以下哪些服務？若有提供，這些服務是否外包給第三方供應商？



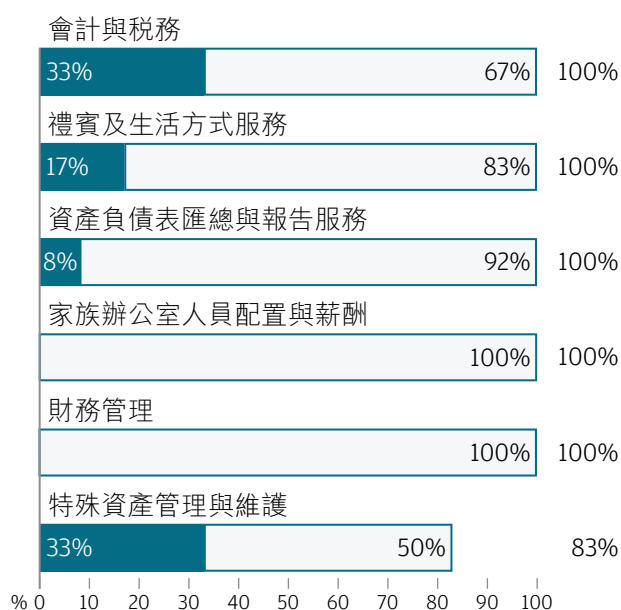
圖4.12：國際概覽
管理資產規模為10億美元或以上

■ 外包 □ 內部

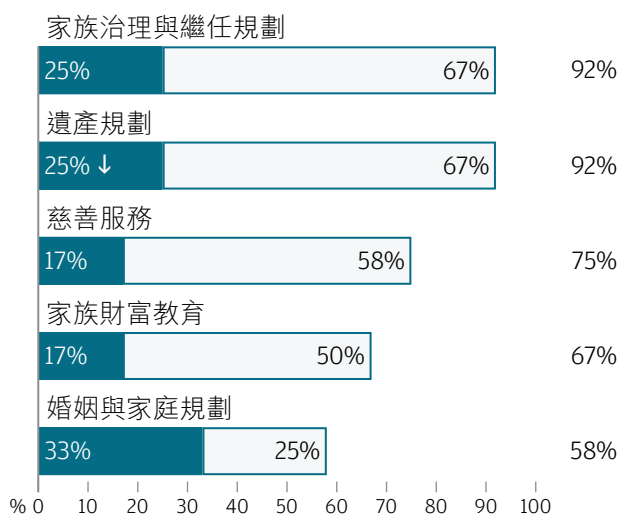
金融資產管理



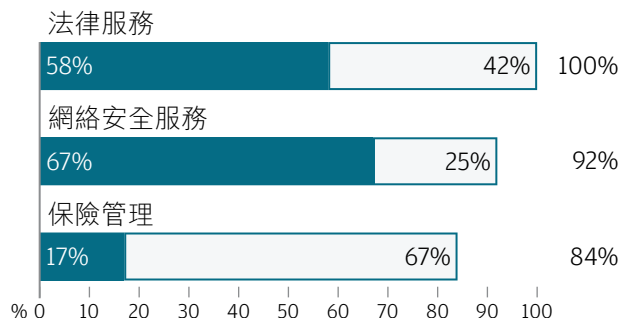
行政管理、報告和營運



遺產、繼任規劃與慈善



風險管理



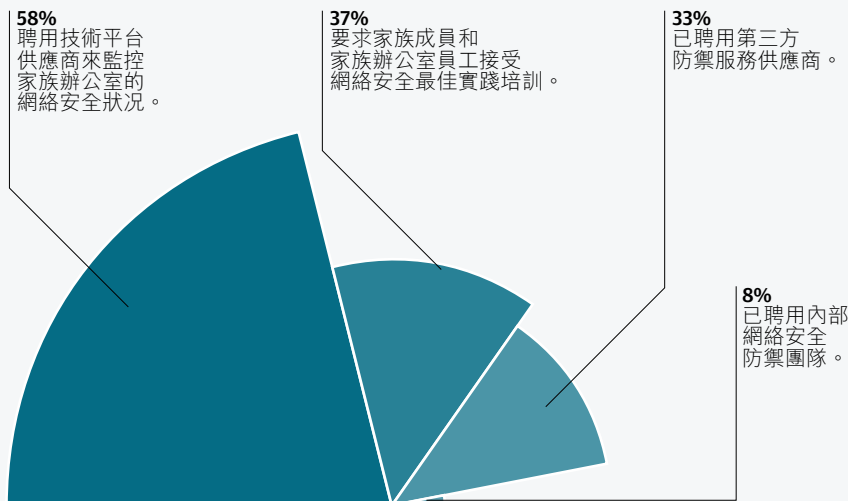


管理網絡安全風險

網絡威脅、攻擊和欺詐的複雜程度日益提高，在人工智能工具和機器人的輔助下尤其如此。網絡犯罪的代價高達數萬億美元⁶，這一數字預計還會繼續攀升。如果將該領域視為一個經濟體，其規模將排名第三，僅次於美國和中國。另一方面，逾75%的網絡事件針對的是小型企業⁷。與具有更多層防禦的大型組織相比，這些企業的營運環境可能更容易受到攻擊。

考慮到這些數據，我們的研究顯示40%的家族辦公室都將網絡安全視為首要短板並不令人意外。此外，大約四分之一的受訪家族辦公室(24%)表示，他們已面臨網絡安全漏洞或財務欺詐。然而，大約五分之一(23%)的家族辦公室並未提供網絡安全服務。

在已經採取措施應對網絡威脅的家族辦公室中：



⁶ Cybercrime Magazine (<https://cybersecurityventures.com/cybercrime-to-cost-the-world-9-trillion-annually-in-2024/>).

⁷ The 2024 Sophos Threat Report (<https://news.sophos.com/en-us/2024/03/12/2024-sophos-threat-report>).

超過
75%

的網絡安全事件針對的是小型企業

40%

的家族辦公室表示將網絡安全視為首要弱點

「摩根大通高度重視安全性，並持續不斷地投資於最新技術，使用多層策略阻止不斷演變的威脅環境中的攻擊，從而保護我們客戶的數據和賬戶安全。無論是幫助正在考慮最佳設立實踐的新創家族辦公室，還是那些尋求提升網絡衛生、改善子女網絡媒體教育、最大限度減少主事人的數字痕跡或是協助進行辦公室內外實施技術管控的成熟家族辦公室，我們都在此通過積極的教育和諮詢來提供理解與支持。」

Ileana van der Linde
摩根大通私人銀行
網絡諮詢主管

家族辦公室如何應對投資管理？

投資管理幾乎是所有家族辦公室的核心要務。然而，提供這一服務的方法多種多樣。部分家族辦公室(主要是規模較小者)可能會採取較為非正式的方式，並更多涉及外包服務。另一部分家族辦公室則建立了更專業化的結構和流程，這可能包括更明確的投資決策框架，以及更強大的內部能力和監管。後者更傾向於將自己視為機構並進行相應的模式化。

家族辦公室的服務關鍵在於，並不存在統一適用的解決方案；各種方法的合理性取決於家庭和家族辦公室的綜合情況。提供專屬解決方案能夠助力家族以量身定製的方式追求其投資組合策略。這不僅有助於應對管理跨代財富帶來的廣泛投資機遇和獨特挑戰，還可以解決家族凝聚力、傳承及共同價值觀方面的問題。

許多家族辦公室管理着涵蓋多種資產類別、全球多個市場及不同投資結構的龐大且複雜的投資組合。各家族辦公室的方法可能大不相同，這取決於每個家族高度個性化的考慮，包括其獨特狀況、財務目標、規模以及願意納入投資組合的資產類型等因素。部分家族將投資配置集中於房地產、封閉式持股企業和／或集中於部分上市股票等資產類別。另外兩個需要謹記的因素是家族辦公室所管理的家族總資產比例，以及該家族辦公室所提供服務的範圍和精深程度。

我們的報告重點探討了家族辦公室在應對投資管理時涉及的幾個關鍵領域：



投資決策



業績表現目標及評估



資產配置



聘用外部管理人

投資決策

制定投資決策的最常見途徑包括由負責人帶領，或設立投資委員會兩大方式。近90%的受訪家族辦公室報稱，家族成員密切參與投資決策，通常由家族負責人或包括家族成員在內的投資委員會領頭。幾乎一半的家族辦公室表示，投資決策是由家族辦公室負責人作出，而此人可能是(亦不一定是)家族辦公室的投資總監(CIO)。美國的情況更是如此，比例達到56%，而國際的比例則為26%。

有30%的家族辦公室表示，其投資決策是由投資委員會做出。幾乎所有(94%)這些投資委員會都至少包含一名家族成員，其中大部分都包含多名家族成員。四分之三的投資委員會包含非家族成員僱員，並且近一半(44%)包含非家族辦公室直接僱員的第三方專業人士。國際家族辦公室更傾向於由投資委員會做出決策，其比例為46%，而美國為25%。

大約十分之一的家族辦公室通過家族成員的共識非正式地做出投資決策，並且沒有設立正式的投資委員會。與大型家族辦公室相比，小型家族辦公室傾向於採用較為不正式的決策方式(即較少使用投資委員會，而是通過共識非正式地達成決策)。只有7%的家族辦公室表示其投資決策是由非家族成員投資總監做出。



90%

的受訪家族辦公室表示，其家族成員密切參與投資決策



30%

的投資決策由投資委員會做出

以下哪一項最能準確描述家族辦公室做出投資決策的方式？



圖5.1：全球概覽

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

48%

由投資委員會做出

30%

通過家族成員共識非正式地達成決策
(若無投資委員會)

11%

由非家族成員投資總監做出

7%

其他

4%

由投資委員會做出

成員人數

	任意	1	2	3+	平均值
家族成員	94%	39%	26%	29%	1.24
非家族成員僱員	76%	23%	26%	28%	1.33
非家族成員外部專業人員	44%	19%	12%	13%	0.53



圖5.2：全球(按管理資產規模呈列)

5,000萬至5億美元

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

50%

由投資委員會做出

26%

通過家族成員共識非正式地達成決策
(若無投資委員會)

14%

由非家族成員投資總監做出

7%

其他

3%

5.01億至9.99億美元

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

44%

由投資委員會做出

31%

通過家族成員共識非正式地達成決策
(若無投資委員會)

9%

由非家族成員投資總監做出

9%

其他

7%

10億美元或以上

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

49%

由投資委員會做出

36%

通過家族成員共識非正式地達成決策
(若無投資委員會)

8%

由非家族成員投資總監做出

5%

其他

2%

以下哪一項最能準確描述家族辦公室做出投資決策的方式？



圖5.3：美國概覽

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

56% ↑

由投資委員會做出

25% ↓

通過家族成員共識非正式地達成決策
（若無投資委員會）

12%

由非家族成員投資總監做出

6%

其他

2% ↓

	由投資委員會做出				
	任意	1	2	3+	平均值
家族成員	93%	36%	26%	30%	1.1 ↓
非家族成員僱員	68%	27%	20%	18%	0.83 ↓
非家族成員外部專業人員	47%	24%	9%	13%	0.53



圖5.4：美國——按管理資產規模呈列

5,000萬至5億美元

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

58% ↑

由投資委員會做出

23%

通過家族成員共識非正式地達成決策
（若無投資委員會）

14%

由非家族成員投資總監做出

5%

其他

2%

5.01億至9.99億美元

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

55% ↑

由投資委員會做出

23%

通過家族成員共識非正式地達成決策
（若無投資委員會）

10%

由非家族成員投資總監做出

10%

其他

3%

10億美元或以上

由家族辦公室負責人做出，此人可能是（亦不一定是）投資總監

53%

由投資委員會做出

30%

通過家族成員共識非正式地達成決策
（若無投資委員會）

11%

由非家族成員投資總監做出

4%

其他

2%

以下哪一項最能準確描述家族辦公室做出投資決策的方式？



圖5.5：國際概覽

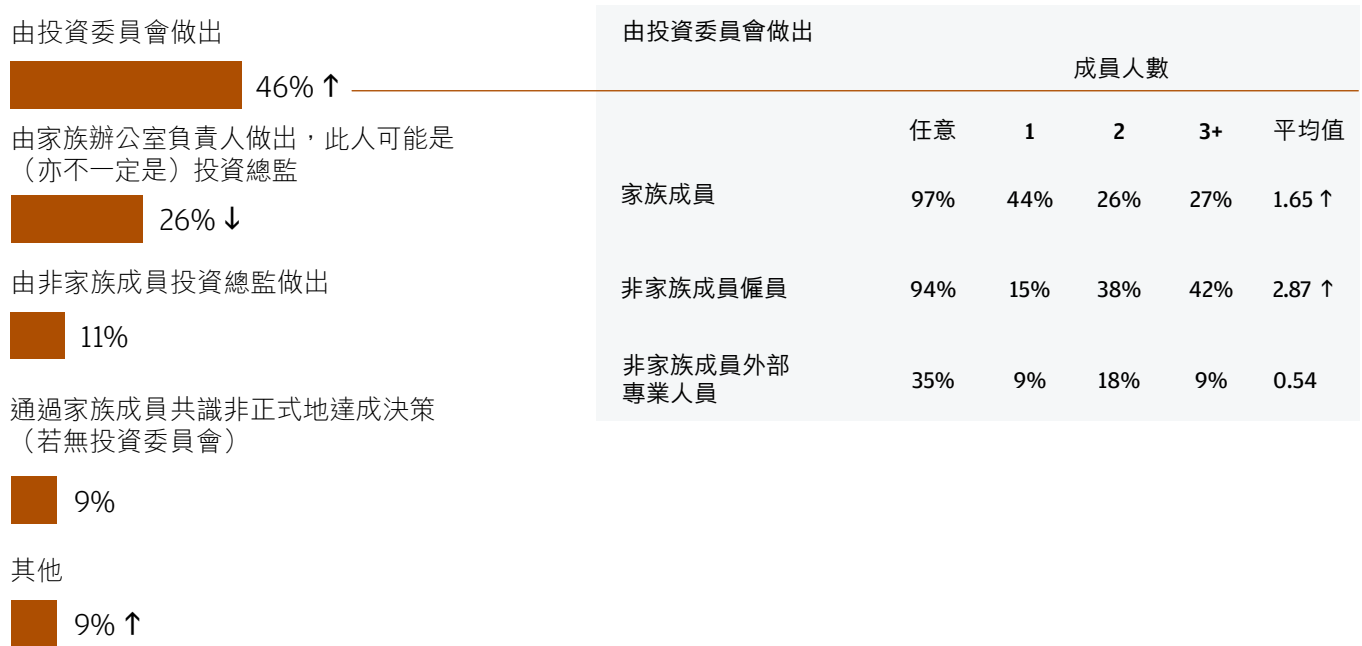
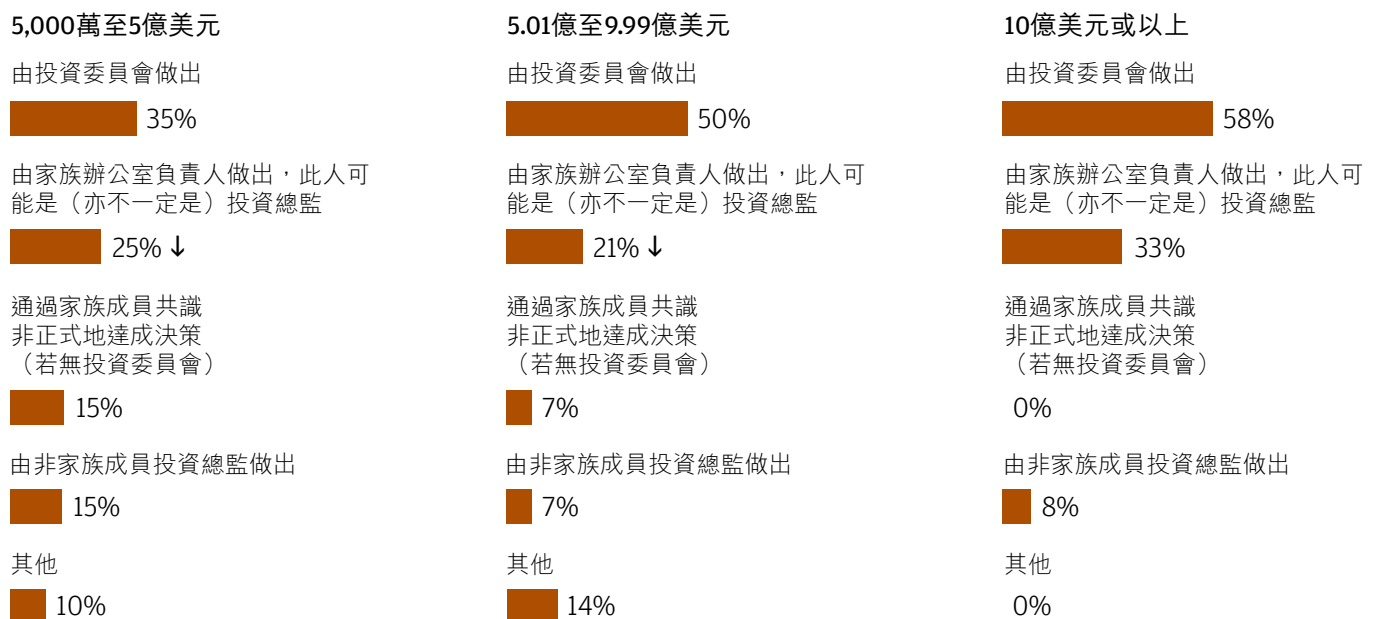


圖5.6：國際（按管理資產規模呈列）



業績表現目標及評估

目標回報率

長期業績表現目標可作為一種評估投資成效的實用方法。然而，僅有55%的家族辦公室為其投資組合設定了長期目標回報率。在這些的家族辦公室中，其平均目標回報率接近11%，但目標回報率的跨度從4%到20%以上不等。相較於國際家族辦公室72%的比例，設有目標回報率的美國家族辦公室比例較低(49%)。而那些設有業績表現目標的美國家族辦公室的目標回報率往往會較高，其中有44%設定了10%或以上的回報率目標，相比之下，國際家族辦公室的這一比例為21%。

您有否為家族辦公室的投資組合設定長期目標回報率？



圖6.1：全球概覽

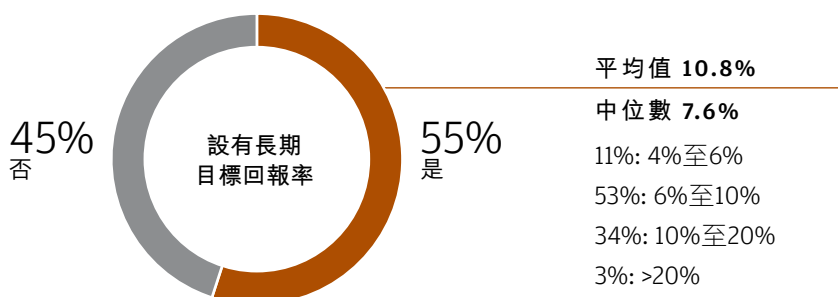


圖6.2：美國概覽

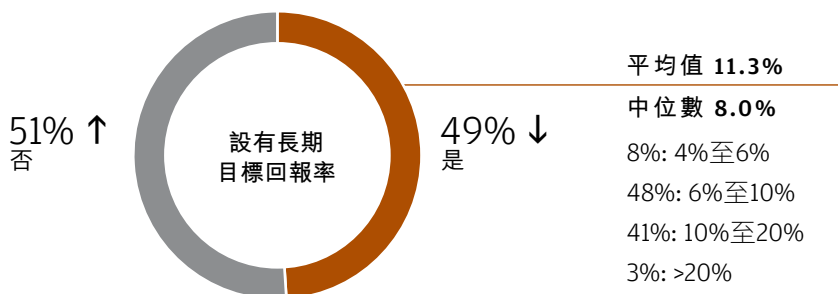
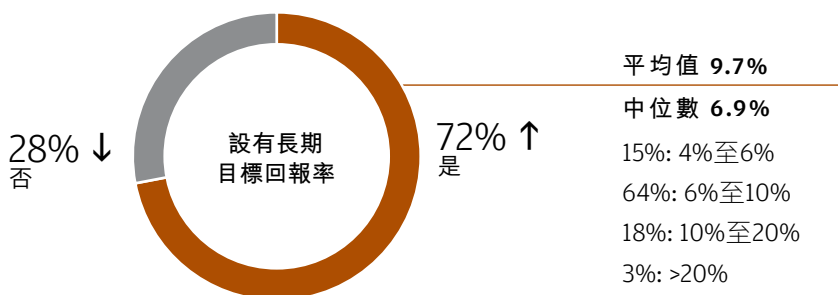
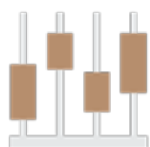


圖6.3：國際概覽



投資組合基準設定

無論其投資組合是否設有長期目標回報率，仍有76%的受訪家族辦公室採用了一定基準來評估其投資組合的業績表現。接近半數的家族辦公室採用相對基準，大約三分之一根據其投資組合的戰略性資產配置(SAA)構建基準，而五分之一則採用絕對基準。大型家族辦公室更常使用定制化的戰略性資產配置基準，而國際家族辦公室相比美國家族辦公室更傾向於採用絕對基準(比例分別為30%與17%)。



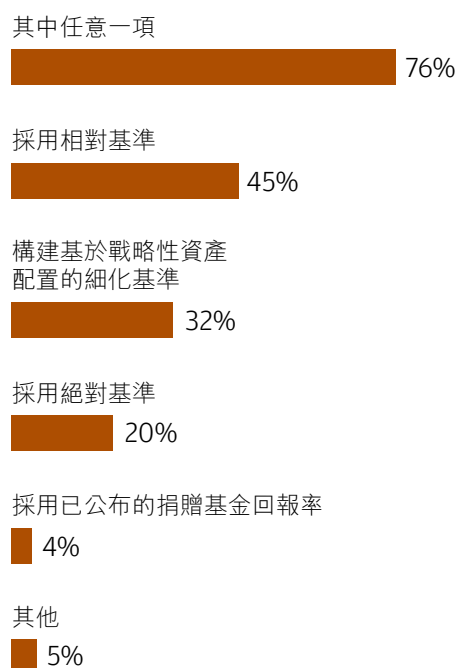
76%

的受訪家族辦公室均採用一定基準來評估其投資組合的業績表現

您如何評估業績表現？



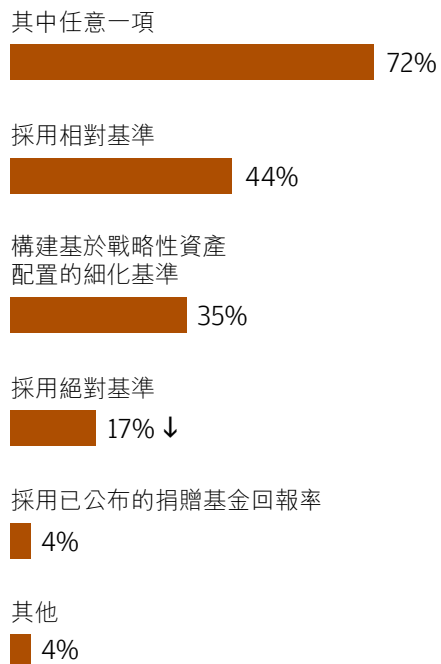
圖7.1：全球



業績表現評估方法 (美國+國際)	5,000萬至 5億美元	5.01億至 9.99億美元	10億美元 或以上
其中任意一項	78%	69%	80%
採用相對基準	53%	38%	37%
構建基於 戰略性資產 配置的 細化基準	26%	27%	44%
採用絕對基準	20%	11%	27%
採用已公佈的捐贈基金 回報率	5%	0%	7%
其他	3%	4%	7%

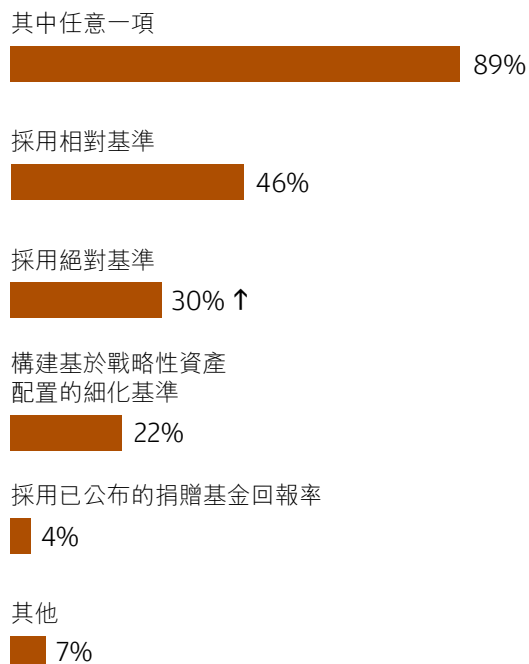
您如何評估業績表現？

 圖7.2：美國



業績表現評估方法 (美國)	5,000萬至 5億美元	5.01億至 9.99億美元	10億美元 或以上
其中任意一項	74%	61%	77%
採用相對基準	53%	35%	38%
構建基於 戰略性資產 配置的 細化基準	29%	29%	47%
採用絕對基準	17%	10%	21%
採用已公佈的捐贈基金 回報率	3%	0%	9%
其他	3%	0% ↓	9%

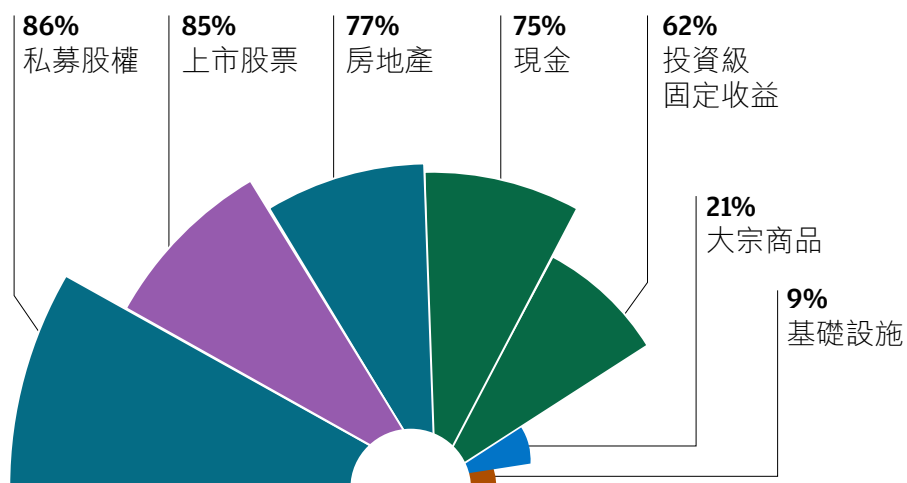
 圖7.3：國際



業績表現評估方法 (國際)	5,000萬至 5億美元	5.01億至 9.99億美元	10億美元 或以上
其中任意一項	90%	86%	92%
採用相對基準	55%	43%	33%
構建基於 戰略性資產 配置的 細化基準	15%	21%	33%
採用絕對基準	30%	14%	50%
採用已公佈的捐贈基金 回報率	10%	0%	0%
其他	5%	14% ↑	0%

資產配置

最常持有的資產類別包括：

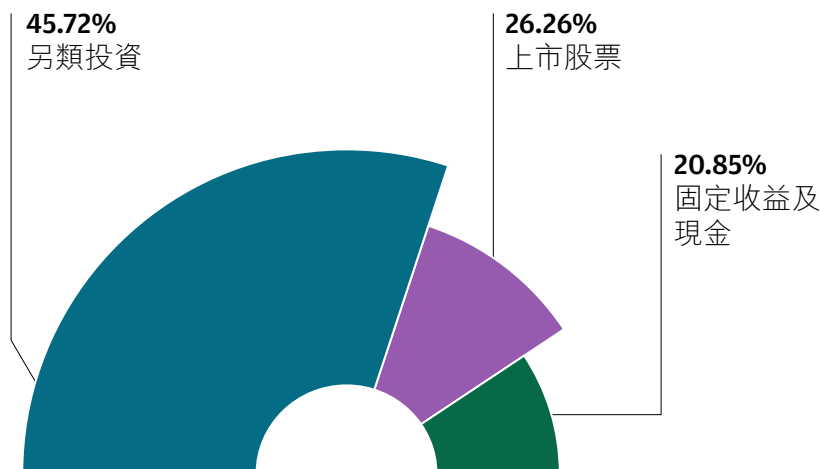


受訪家族辦公室有否配置以下任何資產類別？

圖8.1：全球／美國／國際概覽

	全球	美國	國際
● 上市股票	85%	85%	85%
● 另類投資			
● 私募股權	86%	86%	85%
● 房地產	77%	78%	74%
● 風險資本	52%	54%	46%
● 對沖基金	45%	45%	43%
● 私募信貸	38%	41%	30%
● 固定收益及現金			
● 現金	75%	75%	76%
● 投資級固定收益	62%	58%	72%
● 高收益	24%	23%	28%
● 大宗商品	21%	22%	17%
● 基礎設施	-9%	77%	17%
● 其他	24%	26%	17%

就平均資產配置而言，受訪家族辦公室中持有比例平均值最高的資產類別為：



儘管上市股票和固定收益資產持續是投資組合堅實的核心元素，但許多家族辦公室顯然仍非常願意投資傳統市場之外的另類資產類別和投資策略。從中我們可以了解到，平均而言，這些家族可能具有更高的風險承受能力和更長的投資期限。這也表明他們普遍具有承擔更高流動性風險的能力。大型家族辦公室傾向於對另類投資進行最高比例的配置。

另類資產類別因其性質而具有吸引力，不僅能夠提供獲取超額回報的獨特機會，且承擔較低的市場波動風險。許多家族本身具有創業背景，因此他們通常對投資於新興企業或與自身經歷相契合的公司感興趣。這類投資能夠提供持有控股權的機會，或對投資施加更直接的影響。特別是對私募股權和房地產的平均較高配置，與圖6.1-3中提到的相對較高的平均目標回報率預期相吻合。這類私募持有的資產往往非常適合家族辦公室通常涉及長期、甚至是數代人的投資期限。

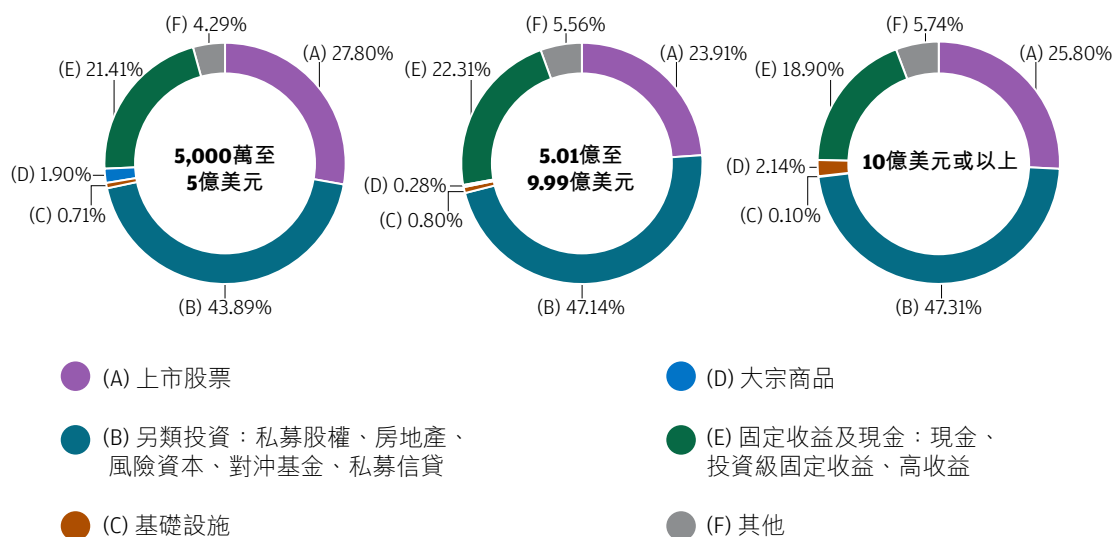
在家族辦公室的管理資產中，下列各資產類別配置所佔比例為多少？



圖9.1：全球概覽

	平均值		平均值
上市股票	26.26%	固定收益及現金：	20.85%
另類投資：	45.72%	現金	8.80%
私募股權	17.14%	投資級固定收益	10.16%
房地產	14.47%	高收益	1.89%
風險資本	4.85%	大宗商品	1.59%
對沖基金	5.23%	基礎設施	0.54%
私募信貸	4.02%	其他	5.04%

按管理資產規模呈列



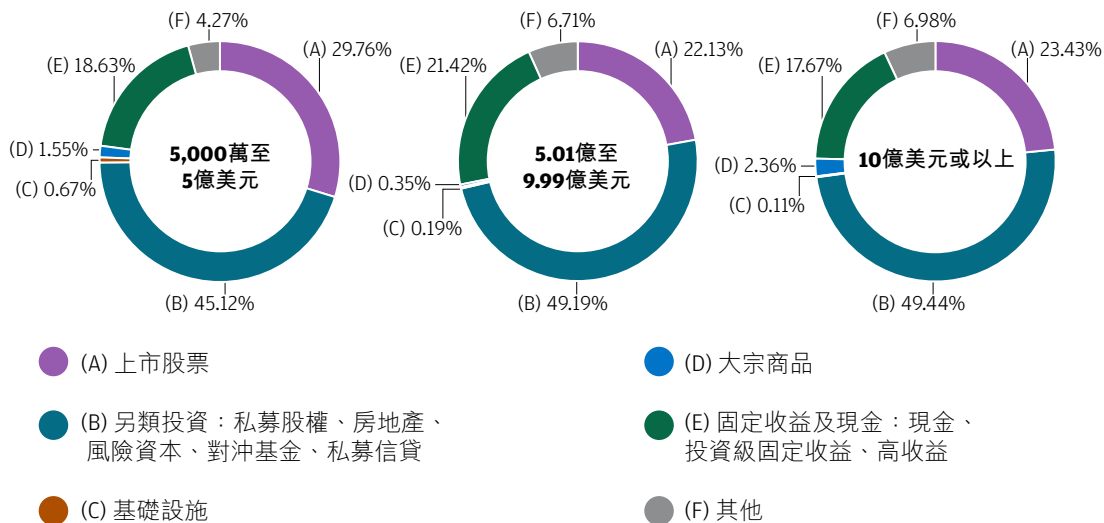
在家族辦公室的資產管理規模中，下列各資產類別配置所佔比例為多少？



圖9.2：美國概覽

	平均值		平均值
上市股票	26.05%	固定收益及現金：	18.91%
另類投資：	47.41%	現金	8.69%
私募股權	18.19% ↑	投資級固定收益	8.44% ↓
房地產	14.40%	高收益	1.78%
風險資本	5.44%	大宗商品	1.56%
對沖基金	4.94%	基礎設施	0.38%
私募信貸	4.44%	其他	5.68%

按管理資產規模呈列

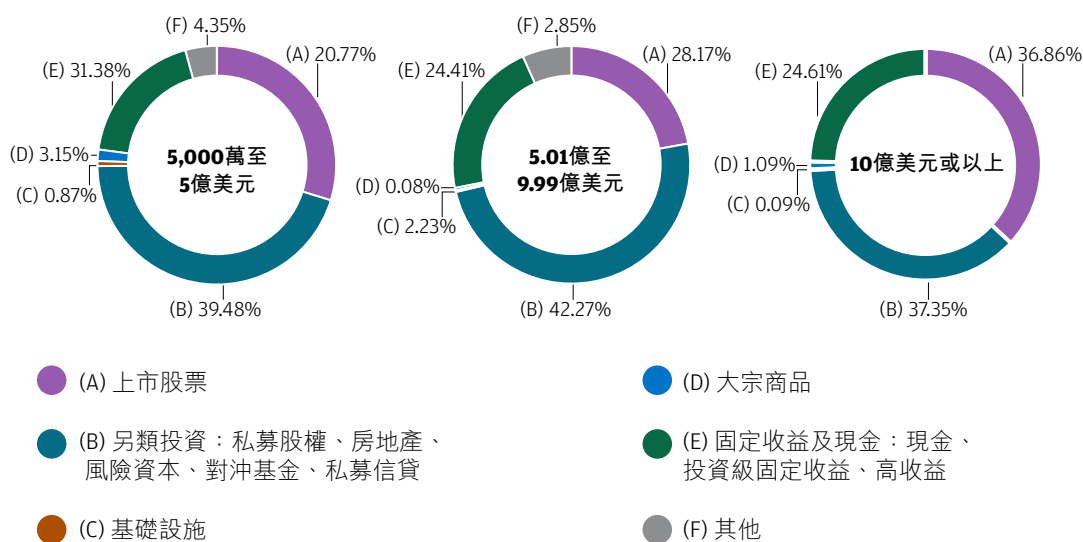


在家族辦公室的代客管理資產規模中，下列各資產類別配置所佔比例為多少？

圖9.3：國際概覽

	平均值		平均值
上市股票	27.02% ↓	固定收益及現金：	27.54% ↓
另類投資：	39.82% ↓	現金	9.16% ↓
私募股權	13.49% ↓	投資級固定收益	16.12% ↑
房地產	14.72%	高收益	2.26% ↓
風險資本	2.79% ↓	大宗商品	1.69% ↓
對沖基金	6.24% ↓	基礎設施	1.11% ↓
私募信貸	2.58% ↓	其他	2.82% ↓

按管理資產規模呈列



最後，設有長期目標回報率的家族辦公室與未設定此類目標的家族辦公室之間存在顯著差異。平均而言，設有長期回報率目標的美國家族辦公室對上市股票(27.13%對比25.00%)和另類投資(48.73%對比46.12%)的配置比例較高，這與近半數(44%)的美國家族辦公室追求10%或更高的回報率目標這一發現相吻合(見圖6.2)。相比之下，設有長期回報率目標的國際家族辦公室平均在固定收益、現金和上市股票上的配置較高，而對另類投資的涉足較少，這也與先前觀察到的近80%的家族辦公室預期目標回報率低於10%的情況相符(見圖6.3)。

在家族辦公室的資產管理規模中，下列各資產類別(按目標回報率答覆)配置所佔比例為多少？



圖10.1：全球概覽
基於配置方式

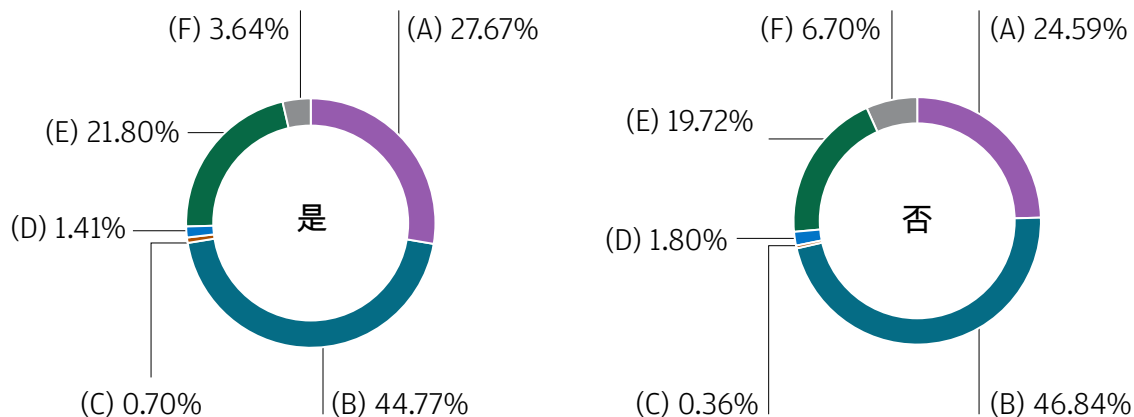
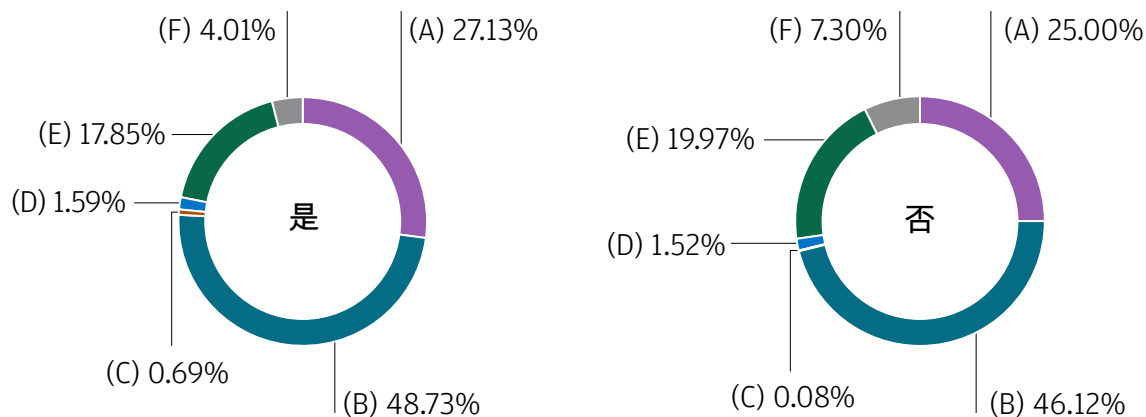


圖10.2：美國概覽
基於配置方式



(A) 上市股票

(B) 另類投資：私募股權、房地產、風險資本、對沖基金、私募信貸

(C) 基礎設施

(D) 大宗商品

(E) 固定收益及現金：現金、投資級固定收益、高收益

(F) 其他

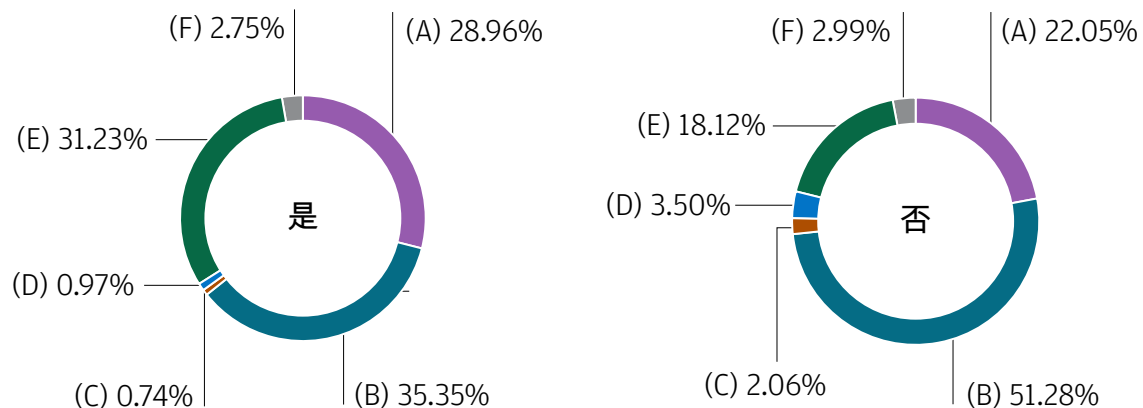
在家族辦公室的資產管理規模中，下列各資產類別(按目標回報率答覆)配置所佔比例為多少？



圖10.3：國際概覽

基於分配方式

長期目標投資



● (A) 上市股票

● (B) 另類投資：私募股權、房地產、風險資本、對沖基金、私募信貸

● (C) 基礎設施

● (D) 大宗商品

● (E) 固定收益及現金：現金、投資級固定收益、高收益

● (F) 其他

聘用外部管理人

無論是否具備內部投資能力的家族辦公室，均表示經常與外包投資顧問合作。近80%的家族辦公室表示聘用了外部投資顧問，其中小型家族辦公室更近乎93%。首要提供的服務項目包括投資管理(71%)、對接管理人(67%)、交易執行(62%)、資產配置與投資組合構建諮詢(61%)、資本市場研究(61%)、投資組合業績表現分析(57%)以及投資組合風險分析(45%)。相對於美國69%的比例，國際家族辦公室將交易執行進行外包的比例較低，僅為38%。

如報告前文所述，近40%的小型家族辦公室(管理資產為5,000萬至5億美元)和中型家族辦公室(管理資產為5.01億至9.99億美元)將其投資管理職能進行外包，而大型全球家族辦公室(管理資產為10億美元或以上)中這一比例為20%，如圖4.1-12所示。

與外部投資顧問合作最常被提及的動機是獲取投資公司的盡職調查和管理人平台(66%)，以及投資公司的研究資源(65%)。五成(50%)的家族辦公室指出，外包成本低於內部組建團隊的成本。排在前五位的理由包括為家族辦公室決策提供參照基準的獨立建議(48%)以及技術訪問(33%)。

全球外部投資管理人提供的首要服務項目



71%	投資管理
67%	對接管理人
62%	交易執行
61%	資產配置與 投資組合構建諮詢
61%	資本市場研究
57%	投資組合業績表現分析
45%	投資組合風險分析

受訪家族辦公室是否與外部投資顧問合作？



圖11.1：全球概覽

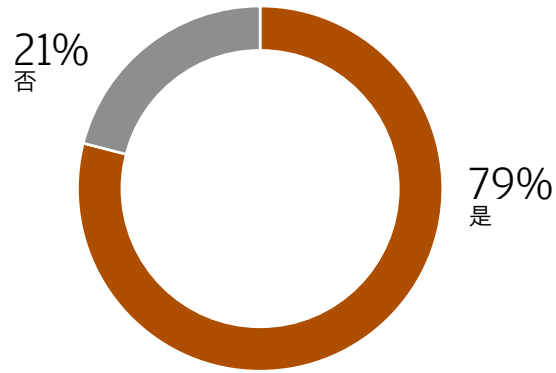


圖11.2：美國概覽

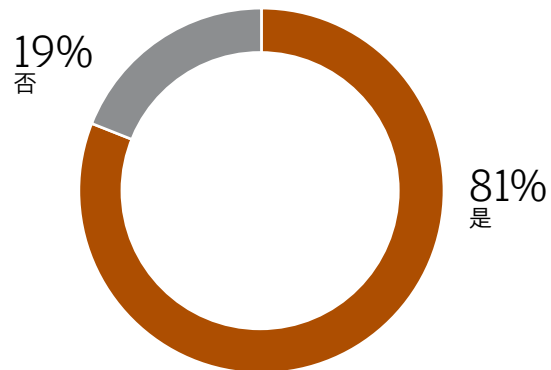
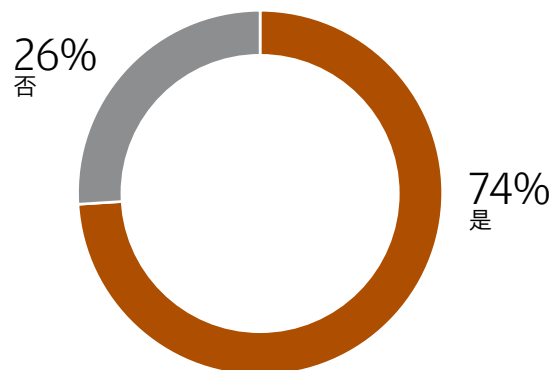


圖11.3：國際概覽



家族治理策略有哪些類型？

成功的企業往往具備幾個關鍵特徵：明確的宗旨和使命、清晰的目標、高效的領導、開放的溝通以及對人才的持續投入。多世代家族和家族企業同樣可以從這類深思熟慮的治理原則、政策和實踐中獲益。

「家族治理」廣義上是指基於共同價值觀和願景、由家族成員共同約定的流程，其目的在於促成家族的集體溝通與決策。家族治理旨在滿足現世與後代的需求，能夠推動家族建立凝聚力並做出明智的協作決策。隨着家族的壯大與發展，基於治理原則的文化對於提高家族價值觀與遺產成功跨代傳承的幾率至關重要。

此外，家族越來越注重積極培養家族成員。這種重視雖然並未普遍付諸實踐，但可以通過富於活力的方式讓家族不同利益和營運領域的成員提升參與度。同時，這也涉及培養即將繼承財富的家族成員（通常被稱為「下一代」）承擔未來的責任並成為家族財富的優秀守護者。

根據我們與不同家族合作的經驗，高效的治理策略包括正式與非正式形式。隨着家族及其各類事業日漸複雜化（如家庭戶數、家族支系或家族世代不斷增多，加之家族企業、大型家族基金會和／或家族辦公室的並存），更正式的治理策略往往會變得更加普遍和重要。

「初期階段」的家族（即，財富管理時長為一到兩代的家族）傾向於讓更多的決策權集中於創始人，或者通過達成共識以非正式的方式做出決策。複雜程度的上升通常會催生出對更為結構化的政策、管理團隊以及程序的需求。因此，隨着家族、家族財富和家族企業的擴張，家族治理不斷發展並趨於更加規範化已成為常態。

我們的調研聚焦於三個主要領域的治理要素：家族治理、下一代治理以及家族辦公室治理。



家族治理



下一代治理



家族辦公室治理



治理體系的步驟

為促進家族的繁榮興旺，在實施高效治理體系時通常需要圍繞三個核心要素，即原則、政策和程序。對於許多家族而言，這一過程可以始於界定共同家族價值觀並起草一份可以作為指導原則的家族使命宣言。定期舉行家族會議或家族集會通常是合乎邏輯的下一步行動。

隨著時間的推移，家族可能會建立正式的政策與程序，比如家族財富憲章或家族章程。家族也可能組建和推行代表團隊，例如家族理事會和其他決策團隊（如投資委員會）。為了讓家族成員即使不具備直接決策權力也能表達意見以及／或作為培養和教育下一代的一種途徑，家族可能會設立顧問委員會。

此外，個別家族成員可能參與家族企業的不同領域（如家族辦公室、家族企業或家族慈善事業）。明確界定這些不同的角色有助於降低發生家族衝突的風險。

有意了解更多內容嗎？我們的家族治理「三部曲」涵蓋了廣泛的實用見解與舉措，可幫助您着手檢視、制定並實施針對特定要求制定的家族治理策略。

家族治理

絕大多數家族都認識到，良好治理對於促進遺產傳承和持久成就方面可以發揮重要作用。正如第1節所強調，近70%的受訪者表示，繼任規劃與培養下一代是家族辦公室的主要目標(見圖2.1)；這一發現在所有財富區間的家族辦公室中相對趨於一致，不過其重要性對於美國的家族辦公室更高。此外，如第2節所強調，逾80%的家族辦公室提供家族治理與繼任規劃服務(見圖4.1)；而在各地區規模最大的家族辦公室中，這一數字更達到90%以上。然而，這也是全球多數(57%)家族辦公室由內部處理大部分工作的領域，同時他們也表示在這方面需要協助(有關最迫切需求的領域，請參閱第25頁有關所提供服務的討論)。

為了進一步探討這一主題，我們的調研詢問了家族辦公室正在採納哪些高層面的治理要素來增進家族凝聚力。在參與問卷調研的受訪者中，全球近三分之二已經實施了一定程度的結構化治理。其中最普遍的做法就是定期舉行全家族會議(37%)。這種方法在美國境內外的家族中基本趨於一致。此類會議通常涵蓋廣泛的主題，包括業務與財務狀況更新、教育內容以及有關家族福祉和里程碑事件的匯報。

近四分之一的受訪者表示會分別舉辦家族大會和家族度假活動。這類聚會可作為對更正式的家族會議的補充，也是家族各個支系之間建立聯繫的途徑。近五分之一的受訪者提到編寫家族史和／或定期講述家族故事，同時也有相同比例的受訪者提到設立家族理事會。值得注意的是，國際家族辦公室採用家族理事會(30%)或家族章程(28%)來增進家族內部凝聚力的可能性大約是美國家族辦公室(分別為14%和13%)的兩倍。

從這些調研結果得出的一個關鍵結論是，雖然許多家族似乎都舉行聚會，但會積極參與戰略治理措施的則較少。這或許反映出許多家族辦公室成立時間較短，且服務的家庭或個人數量較少。在此類家族中，大多數決策可能由創始人做出或通過共識達成，因此對正式治理結構和決策團隊的需求似乎並不迫切。不過，我們發現，着手考慮並建立治理結構永遠都宜早不宜遲，在家族規模以及家族需求和複雜性不斷擴增之時更是如此。事實上，這正是摩根大通私人銀行在調研報告《盡責管理與宗旨——對話全球最富裕家族》(Stewardship & Purpose: Conversations with the World's Wealthiest Families)中屢次提及的一項重要且一致的資訊。



美國家族辦公室

14%

設立家族理事會

13%

通過家族章程增進凝聚力

國際家族辦公室

30%

設立家族理事會

28%

通過家族章程增進凝聚力

為了增進家族內部凝聚力，受訪家族辦公室落實了以下哪些家族治理要素？



圖12.1：全球概覽

定期全家族會議（不包含更具社交性質的家族度假活動和旅行）

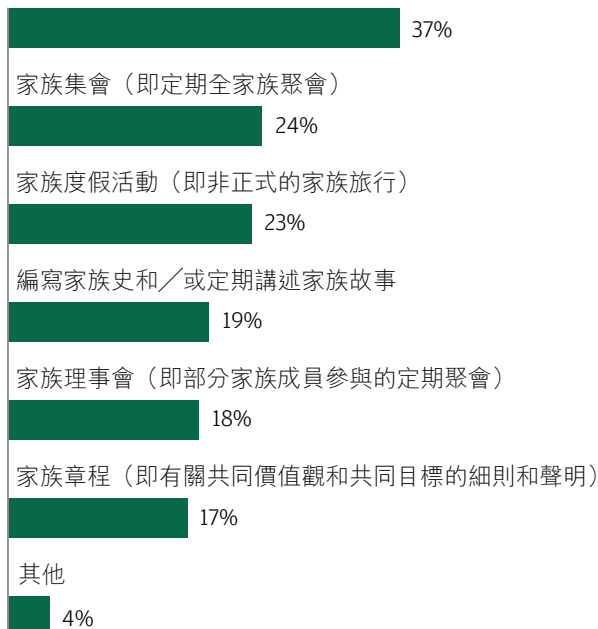
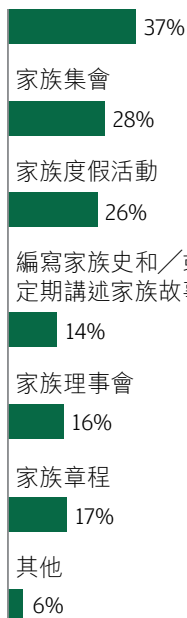


圖12.2：全球——按管理資產規模呈列

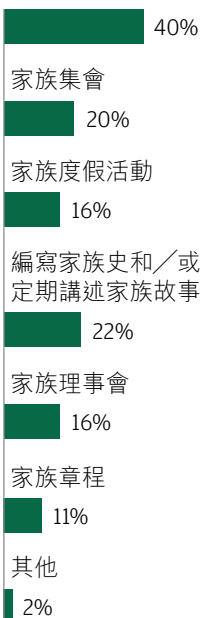
5,000萬至5億美元

定期全家族會議



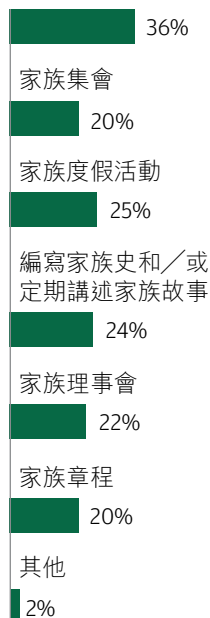
5.01億至9.99億美元

定期全家族會議



10億美元或以上

定期全家族會議



為了增進家族內部凝聚力，受訪家族辦公室落實了以下哪些家族治理要素？



圖12.3：美國概覽

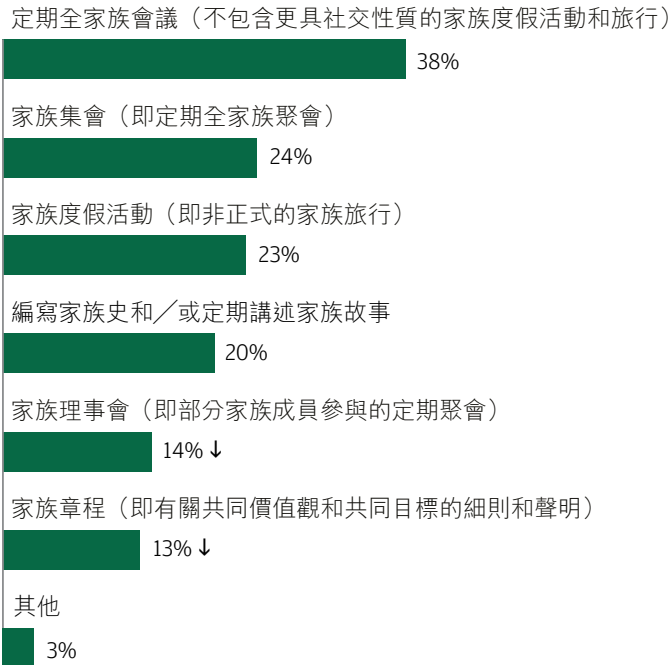
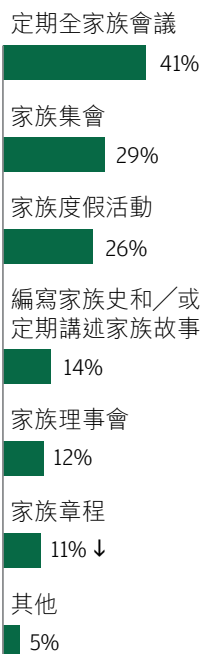
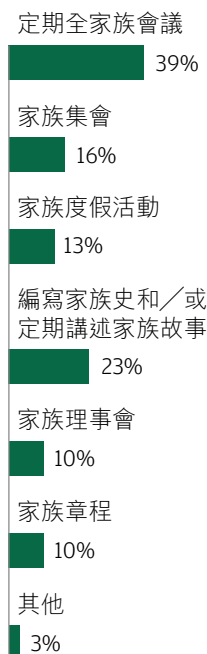


圖12.4：美國——按管理資產規模呈列

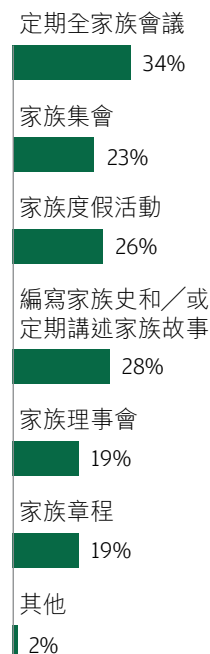
5,000萬至5億美元



5.01億至9.99億美元



10億美元或以上



為了增進家族內部凝聚力，受訪家族辦公室落實了以下哪些家族治理要素？



圖12.5：國際概覽

定期全家族會議（不包含更具社交性質的家族度假活動和旅行）

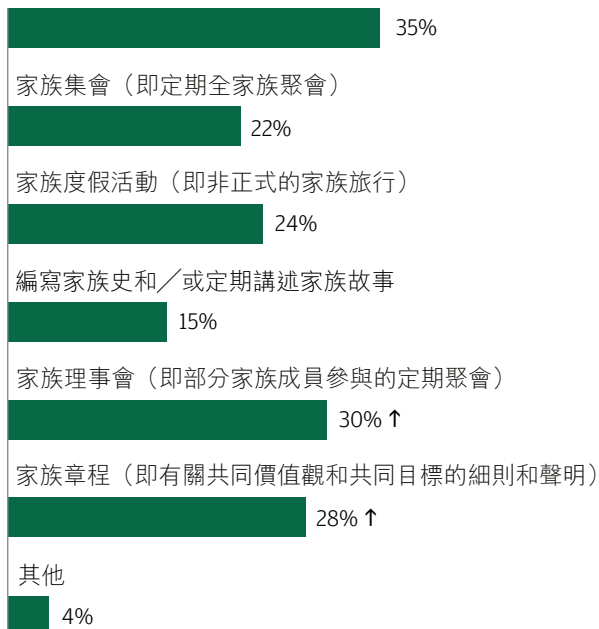
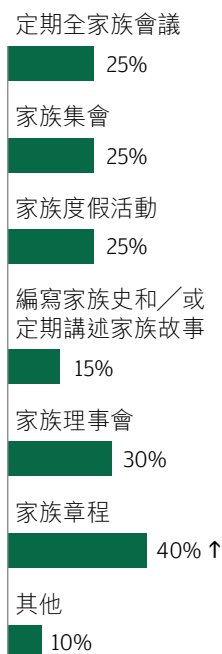
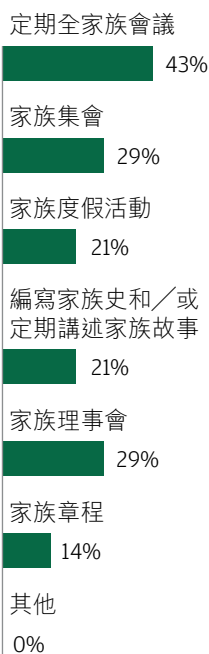


圖12.6：國際（按受管理資產規模呈列）

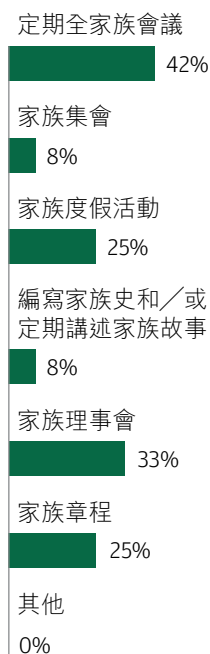
5,000萬至5億美元



5.01億至9.99億美元



10億美元或以上



培養下一代

大規模財富傳承即將開啟

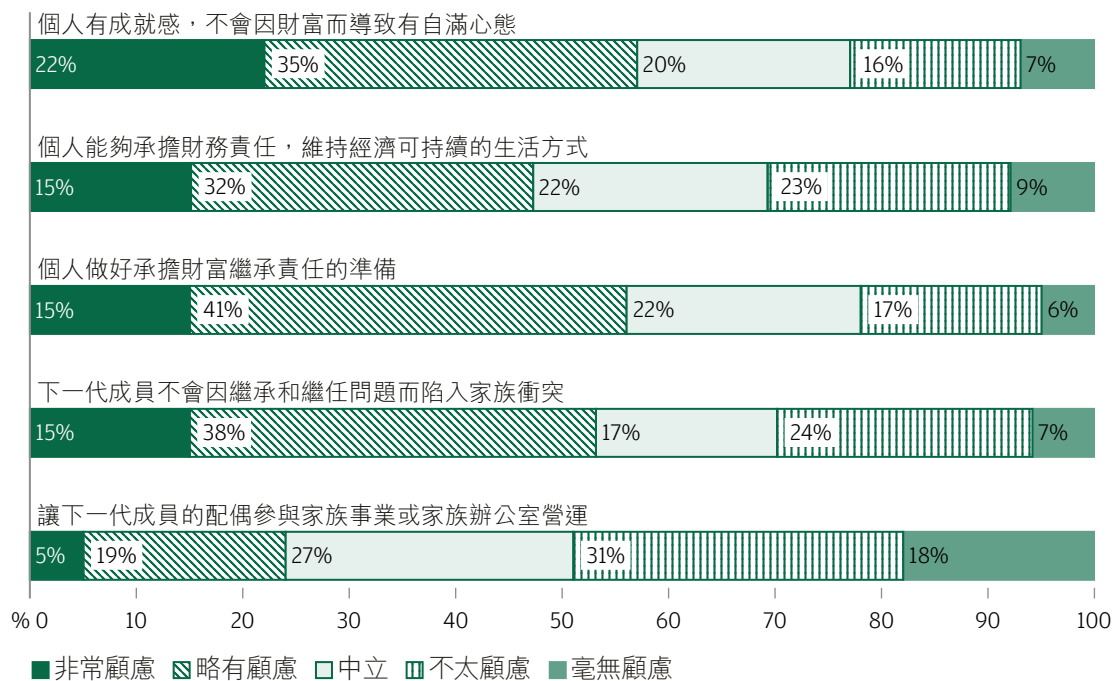
據估計，從現在到2045年，美國將有大約84萬億美元的財富從「沉默世代」和「嬰兒潮世代」轉移至更年輕一代美國人及慈善機構。⁸這種大規模的代際財富轉移凸顯了培養下一代做好承接財富準備的高度重要性。健全的治理框架對於盡可能順利完成這一進程不可或缺。

關切事項

受訪家族辦公室認為，關於下一代的兩大主要關切事項為：推動個人有所成就，不會因財富而滋生自滿心態；以及為承擔財富繼承責任做好準備。有趣的是，雖然大多數受訪家族辦公室都將繼任規劃和培養下一代作為主要目標，並確定這是他們需要協助的領域，但四分之一的家族辦公室並不特別顧慮以下特定的障礙性問題。

為了增進家族內部凝聚力，受訪家族辦公室落實了以下哪些家族治理要素？

圖13.1：美國概覽

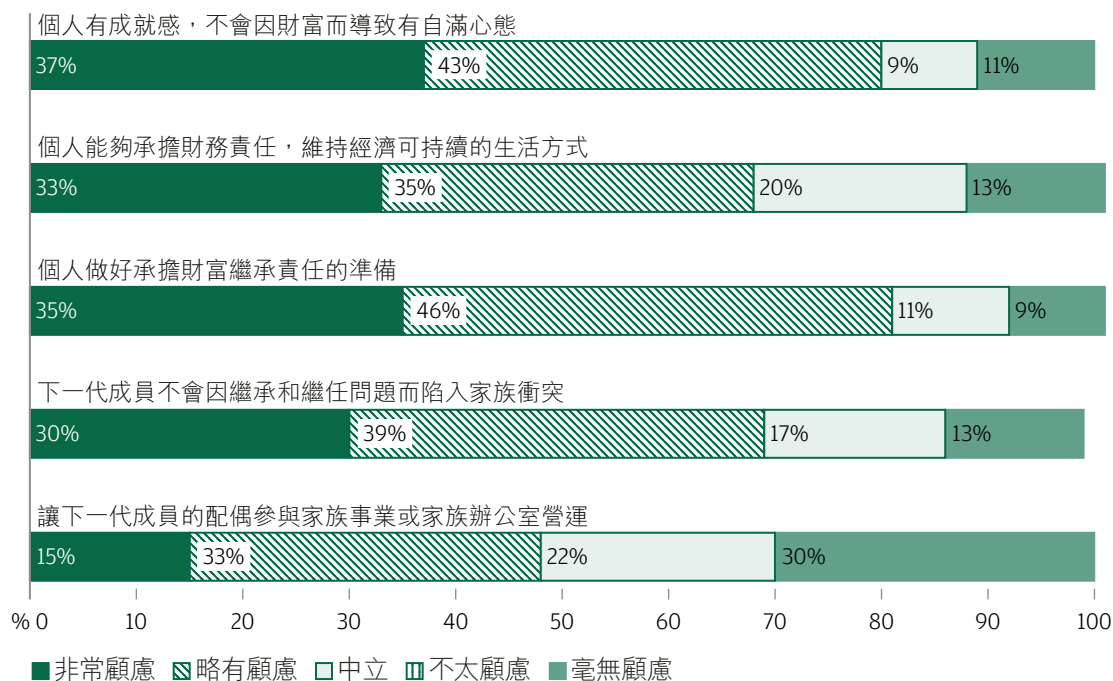


⁸「The Greatest Wealth Transfer in History Is Here, With Familiar (Rich) Winners」·《紐約時報》
<https://www.nytimes.com/2023/05/14/business/economy/wealth-generations.html>。

為了增進家族內部凝聚力，受訪家族辦公室落實了以下哪些家族治理要素？



圖13.2：國際概覽



參與策略

各地區受訪者在應對上述挑戰的方式上存在一定程度的差異。部分家族採取多種途徑來促進下一代的參與度，而另一部分家族似乎缺乏結構化方式。這可能反映出一個事實，即參與本次問卷調研的家族辦公室中，有相當大比例的家族辦公室僅管理一個家庭及兩代人（推測主要是創始人與尚未成年或剛步入成年的子女）的財富。

美國家族辦公室最傾向於通過讓下一代家族成員參與慈善事業作為切入點，以此來培養他們承擔更大的責任。例如，較為年輕的家族成員可能會參與識別需要提供幫助的領域和／或他們感興趣的事業，例如審查資助提案或就未來的舉措提出建議。

在家族相關企業之外工作，是下一代家族成員發展與成長的另一種常見途徑。逾三分之一的美國受訪家族辦公室要求下一代家族成員在非家族所持有的實體工作，以此來獲取家族範圍之外的專業經驗。為初創公司和／或直接投資項目提供資金，是美國家族辦公室尋求發展和培養下一代的另一種常見方式。

美國以外的家族辦公室採取的方法則略有差別。讓下一代在家族經營的企業中工作，是他們提及最多的參與度促進方式——這與美國家族辦公室形成鮮明對比。他們也更傾向於要求成員具備家族企業之外的工作經驗，以及為創業或投資活動提供資金。不過，相較於規模較大的家族辦公室，他們相對較少側重於將慈善事業作為參與策略。

有趣的是，全球超過五分之一的受訪者表示，他們不會向下一代透露家族財富的規模，這現象在各個地區間相當一致。這種策略在小型家族辦公室中提及的比例高於規模最大的家族辦公室，分別為27%和15%。遺憾的是，在如今的全球化數字化世界中，讓充滿好奇心的年輕家族成員對家族財富狀況一無所知或許不太現實，亦可能並非明智之舉。

除此之外，與大型家族辦公室相比，小型家族辦公室所採取的措施並無太多差異。如果有任何不同之處，那就是與資產負債狀況規模較大的家族辦公室相比，規模較小的家族辦公室似乎更傾向要求其下一代獲得外部專業經驗並鼓勵創業精神。

您已採取下列哪些措施來培養下一代？



圖14.1：全球概覽
排名前五的答案

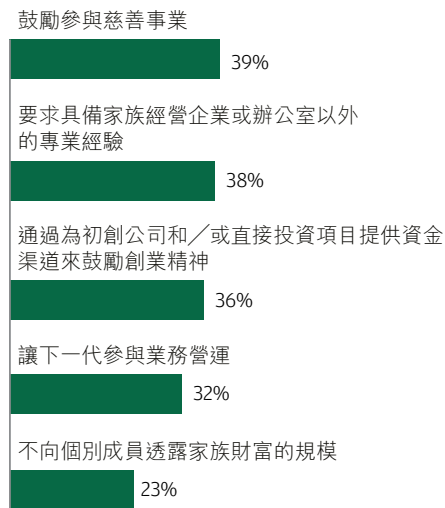
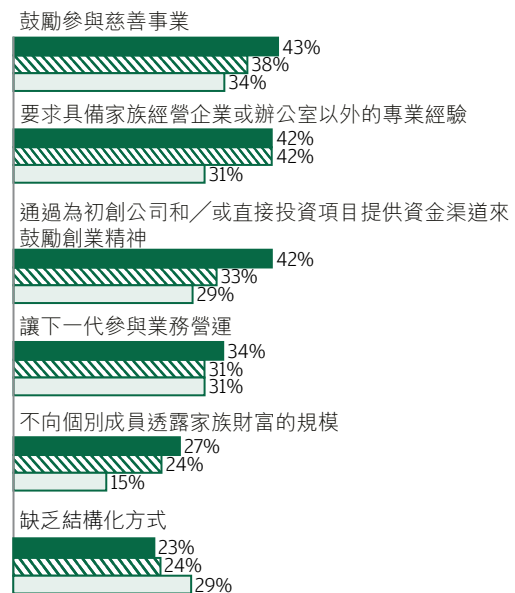


圖14.2：全球——按管理資產規模呈列
鼓勵參與慈善事業



■ 5,000萬至5億美元 ■ 5.01億至9.99億美元 □ 10億美元或以上

您已採取下列哪些措施來培養下一代？



圖14.3：美國概覽

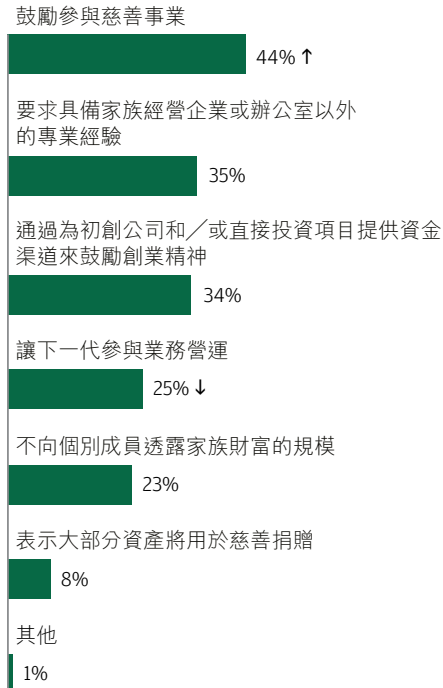


圖14.4：美國——按管理資產規模呈列

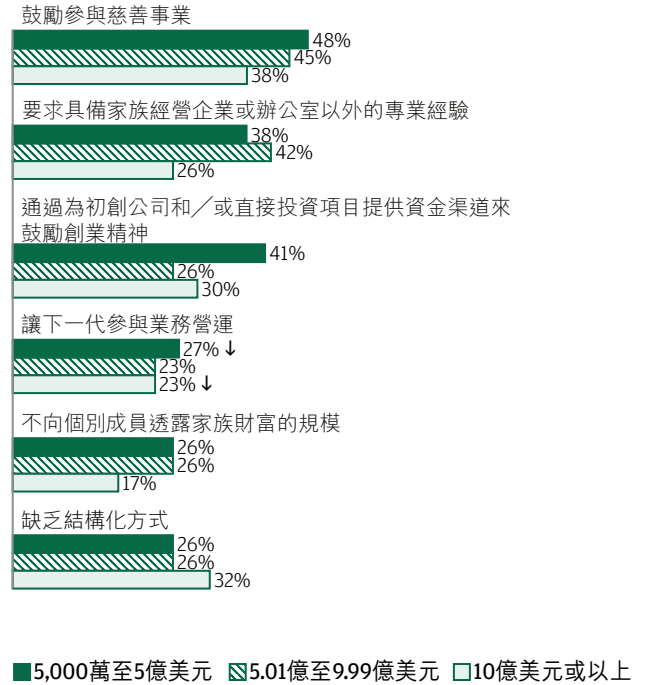


圖14.5：國際概覽

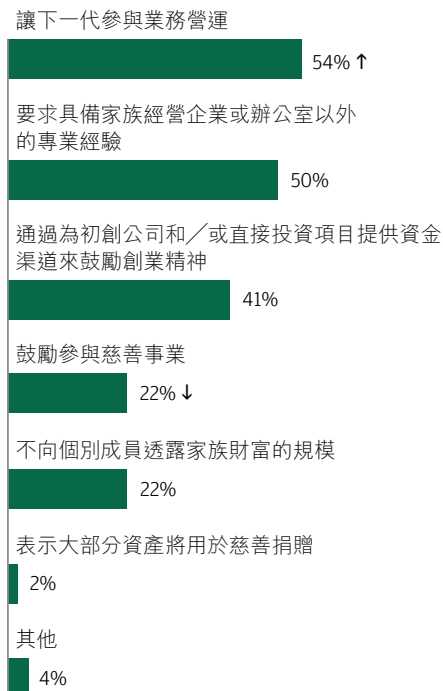
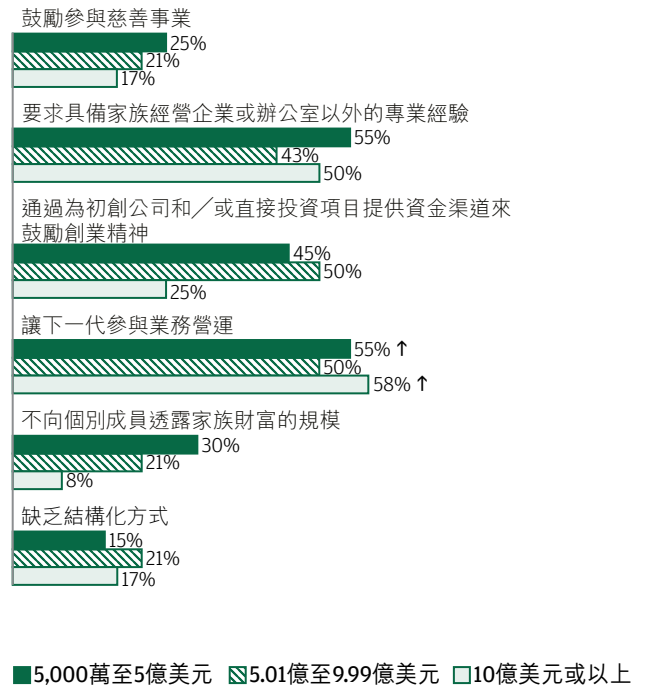


圖14.6：國際——按管理資產規模呈列

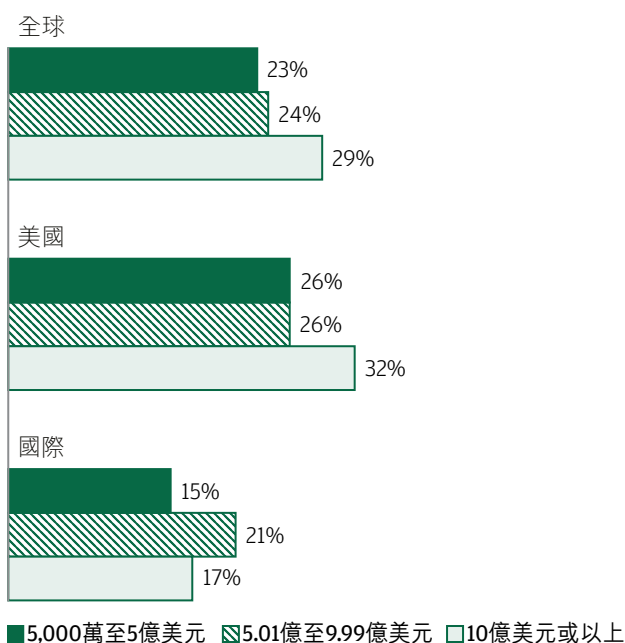


值得注意的是，相當多的受訪者表示，他們在培養下一代方面缺乏結構化方式。出乎意料的是，這種情況在美國規模最大的家族辦公室中尤為明顯，其中32%的家族辦公室表示，他們缺乏任何類型的措施來幫助培養下一代。

表示缺乏下一代結構化治理措施的家族辦公室



圖15.1：按地區和管理資產規模呈列



掌控資產的權利

此次調研還詢問了家族辦公室對於賦予下一代掌控資產的權利所持的觀念。在全球範圍內，只有不足三分之一的家族辦公室允許其下一代提取收益，而財務控制權則繼續保留在父母手中，直至他們離世。大約四分之一的家族辦公室會在下一代達到一定年齡時，已經(或將會向他們轉移)大部分的家族財富。較低比例(約六分之一)的家族辦公室會轉移決策權，但不包括家族財富的完全控制權。各地區在這方面的調研結果大致相似。其中，只是稍微多一點(約五分之一)的國際家族辦公室(略高於全球家族辦公室比例)表示，下一代可以獲得決策權，但不包括完全控制權。

家族辦公室治理

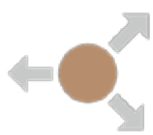
家族辦公室實質上是一個家族企業，理想情況下應如同經營家族企業一般進行管理。然而，從實踐層面來看，許多家族辦公室在採納正式的治理策略和結構方面進展滯後。大部分調研參與者(73%)表示已制定某種家族辦公室正式治理框架，而其餘的則表示尚未這樣做。

通常，隨着所管理資產的複雜性提升以及規模不斷擴增，對正式治理框架的需求也隨之增加，相比管理較小資本池的家族辦公室，更多管理資產達10億美元或以上的家族辦公室表示已建立正式的治理框架。我們的研究表明，各地區之間也存在一定差異，國際家族辦公室比美國家族辦公室更傾向於採用正式的治理結構。

根據我們的經驗，相較於企業的其他領域，家族辦公室最有可能實現投資職能的專業化。最常見的治理結構包括正式的投資委員會(43%)和董事會(33%)。正如第3節所探討，大部分此類投資委員會都是由家族成員組成。有趣的是，只有30%的受訪者表示投資決策是由投資委員會做出(圖5.1)，這意味着許多這類委員會更大程度上是在擔任諮詢顧問的角色。

從治理的角度看，雖然董事會可能被視為最佳實踐，但僅有三分之一的受訪者表示已設立董事會。美國家族辦公室設立投資委員會和董事會的比例分別為35%和24%，相較之下，國際家族辦公室的這兩個比例遠超美國，分別為67%和61%。管理資產的規模與複雜性是兩個值得注意的變數。管理資產規模達到或超過10億美元的全球家族辦公室較多採用投資委員會(56%)和董事會(42%)；相比之下，管理資產規模為5,000萬至5億美元的全球家族辦公室的這兩個比例分別為35%和24%。

聘請外部顧問來檢視家族辦公室的投資組合是家族辦公室實行的另一慣例(37%)，這再度凸顯了他們對投資職能的重視。各地區之間存在一定差異，比如，相較於國際家族辦公室，美國家族辦公室更傾向於引入外部顧問來審視投資(佔比分別為40%和28%)。



美國家族辦公室

40%

的美國家族辦公室傾向於
引入外部顧問來檢視投資

國際家族辦公室

28%

的國際家族辦公室傾向於
引入外部顧問來檢視投資

受訪家族辦公室落實了以下哪些整體治理要素？



圖16.1：全球概覽

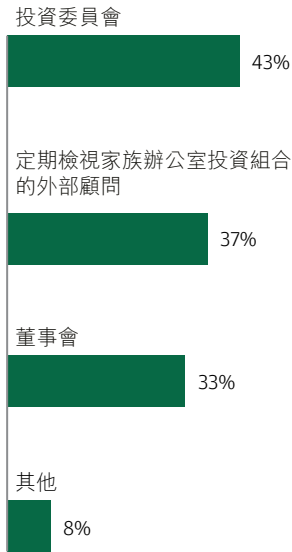


圖16.2：全球——按管理資產規模呈列

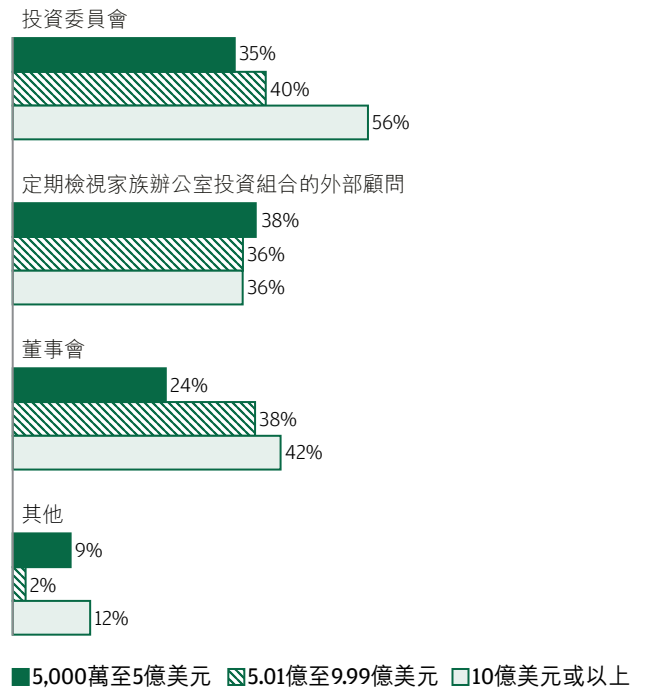


圖16.3：美國概覽

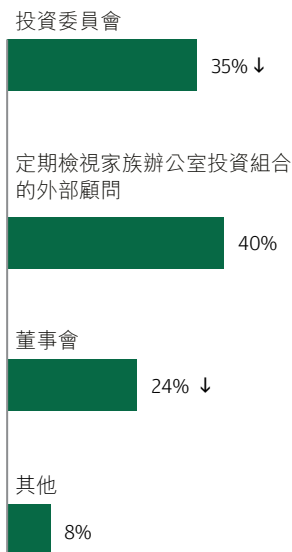
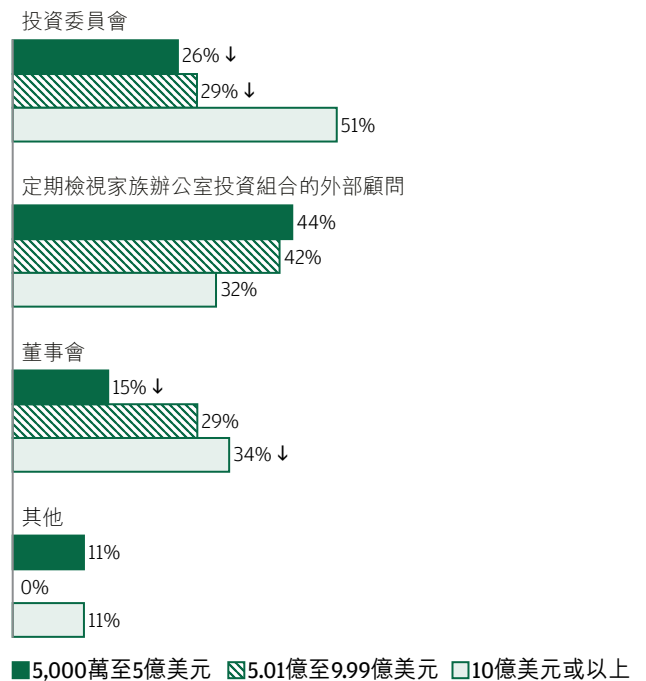


圖16.4：美國——按管理資產規模呈列



受訪家族辦公室落實了以下哪些整體治理要素？

圖16.5：國際概覽

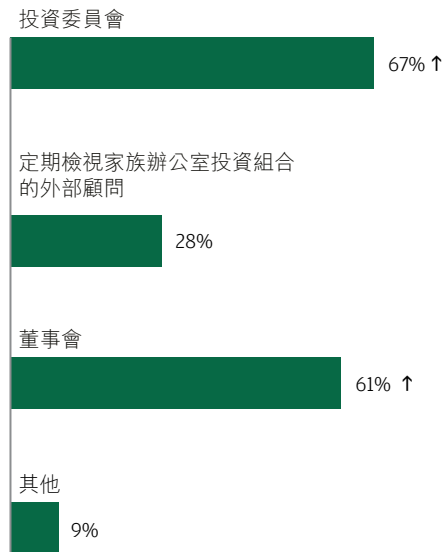
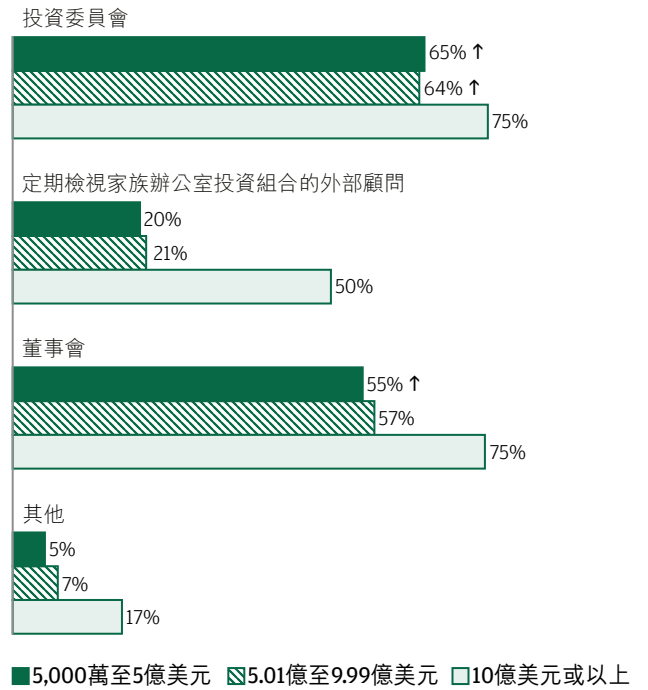


圖16.6：國際——按管理資產規模呈列



第5節 成本和人員配置

家族辦公室常見的成本和人員配置需求如何？

家族辦公室營運通常會涉及哪些成本？常見的內部人才要求是什麼？答案是「因情況而異」，這取決於諸如規模、複雜度、所提供服務類型以及對內部能力和外包供應商的依賴程度等因素。

常見的營運成本包括以下方面：



- 設施
- 人員工資、獎金、長期激勵薪酬、福利和保險
- 科技
- 風險管理
- 投資管理費用(如投資管理費、交易、執行、託管和研究支出)
- 會計與報告
- 法律服務
- 稅務

人員配置往往是單一家族辦公室成本的最主要組成部分。具體的人才和成本要求在很大程度上取決於家族辦公室的專注領域、地理位置以及家族資產的性質。

家族辦公室尋求提供的投資活動類型以及其希望控制這些活動的程度，是與人才相關的重要成本驅動因素。舉例來說，一家致力於管理大規模私募投資組合的家族辦公室，尤其是當它直接投資於有望獲得主要控股權的投資項目時，很可能需要聘請大量的投資專業人士（可能包括法律和會計方面的人才）來發掘、評估和監督交易及相關會計活動。主要競逐這類人才資源的是私募股權公司和資產管理企業，所以薪酬水平可能需與業界標準接軌，包括提升整體薪資以及設立投資組合績效激勵機制。

另一個因素可能在於家族資產負債表的性質。例如，如果其中涉及重要的財產和／或特殊資產，這可能導致需要更多的人員來監管和維護這些資產。此外，調研結果還顯示，家族辦公室並不一定管理或監督所有的家族財富。由此可以得出的一個結論是，家族辦公室監

管範圍之外的財富或資產相關的成本可能直接由家族自身承擔。例如，家庭僱員開支可能不會列入家族辦公室總營運費用。

人員配置方法也可能根據家族辦公室所在地(包括涉及多個地理位置的情況)而有所調整。當地是否具備勝任相關職務的頂尖人才？在該市場中，怎樣的薪酬水平才具競爭優勢？

以下是我們對年度營運成本和人員配置規模的調研結果。

年度營運成本

平均而言，受訪家族辦公室報告稱，每年在營運成本上的支出超過300萬美元；其中，三分之一的支出低於100萬美元，另有三分之二的支出在100萬美元到1,000萬美元之間，甚至更高。這類營運成本往往因家族辦公室規模的不同而表現出較大差異。在管理資產規模為5,000萬至5億美元的家族辦公室中，有一半的支出少於100萬美元；而在管理資產規模達到10億美元或以上的家族辦公室中，有24%的年度支出則達到1,000萬美元或以上。不同地區在這方面的趨勢相對一致。

受訪家族辦公室的年度總營運成本大約是多少？



圖17.1：全球概覽

平均值320萬美元 • 中位數130萬美元

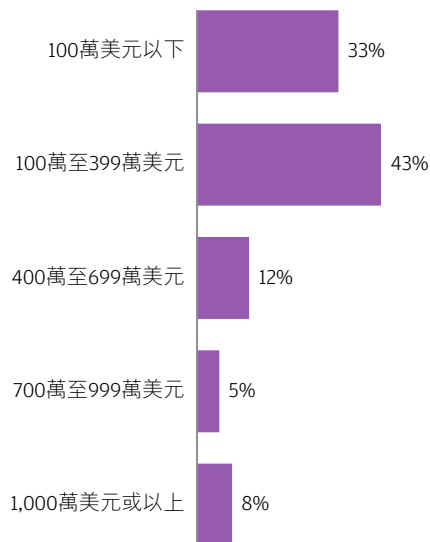
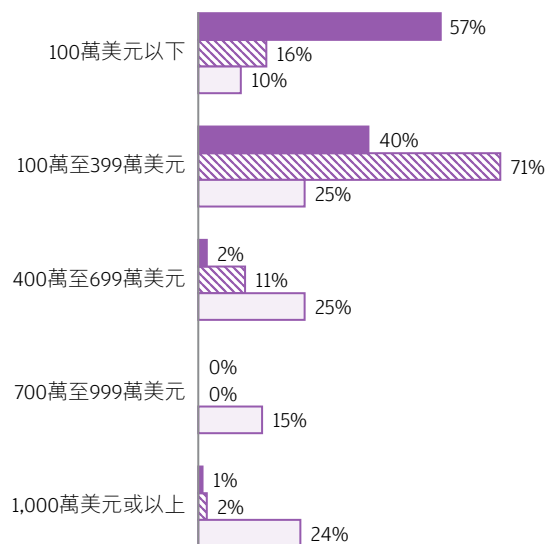


圖17.2：全球——按管理資產規模

全球	平均值	中位數
■ 5,000萬至5億美元	150萬美元	40萬美元
▨ 5.01億至9.99億美元	270萬美元	150萬美元
□ 10億美元或以上	610萬美元	420萬美元



↑/↓ 方法論提醒：使用箭頭指明各地區記錄的明顯較高或較低的相對回覆。

受訪家族辦公室的年度總營運成本大約是多少？



圖17.3：美國概覽

平均值340萬美元 • 中位數140萬美元

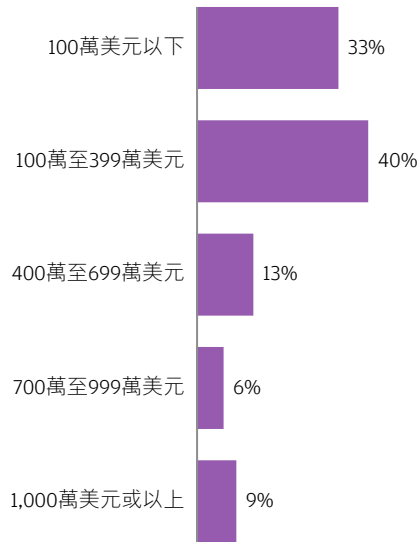


圖17.4：美國——按管理資產規模呈列

美國	平均值	中位數
5,000萬至5億美元	150萬美元	40萬美元
5.01億至9.99億美元	280萬美元	150萬美元
10億美元或以上	640萬美元	470萬美元

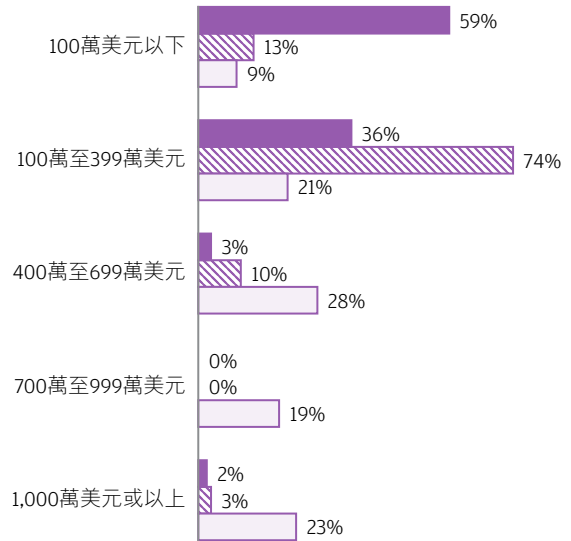


圖17.5：國際概覽

平均值270萬美元 • 中位數120萬美元

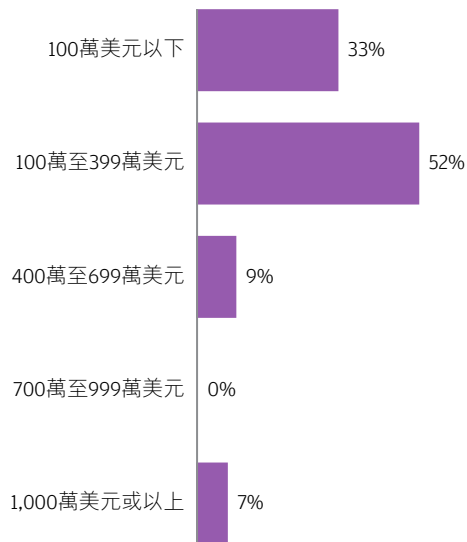
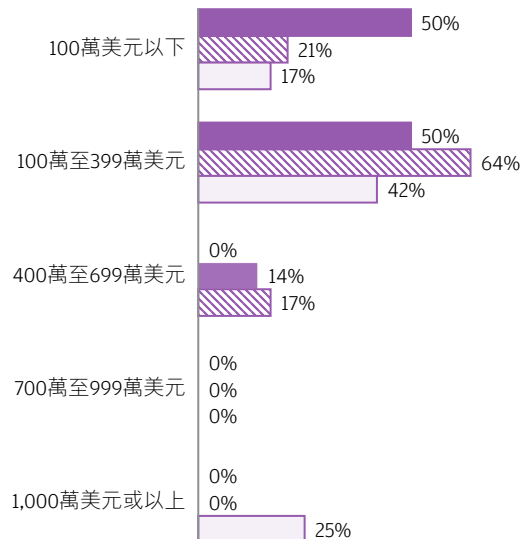


圖17.6：國際——按管理資產規模呈列

國際	平均值	中位數
5,000萬至5億美元	150萬美元	50萬美元
5.01億至9.99億美元	250萬美元	140萬美元
10億美元或以上	490萬美元	210萬美元



人員配置規模

整體情況

在全球範圍內，大多數家族辦公室的總體人員配置規模相對較低。雖然平均而言，受訪家族辦公室的員工人數為11人，但整整一半的受訪者報稱他們只有5名或更少的員工(我們認為，有關人員配置的平均調研結果可能受少數極大規模的家族辦公室產生的不相稱影響，因此使用中位數作基準可能更恰當，並且這也與相關行業研究結果的趨勢相似)。

隨着家族辦公室資產規模不斷擴大，員工數量也趨於上升。例如，71%的小型家族辦公室和53%的中型家族辦公室報稱擁有1至5名員工；而76%的大型家族辦公室表示，他們擁有6名或更多員工，18%的大型家族辦公室則報稱擁有超過20名員工。

受訪家族辦公室配置了多少名員工？



圖18.1：全球概覽
平均值11.1 • 中位數3

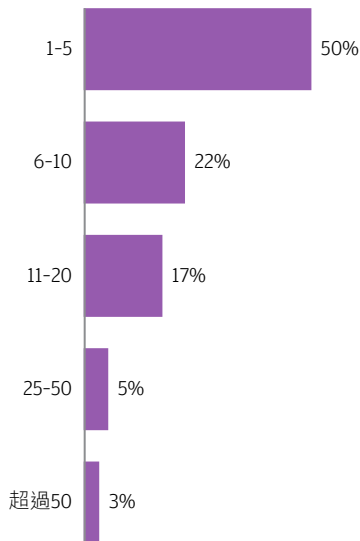
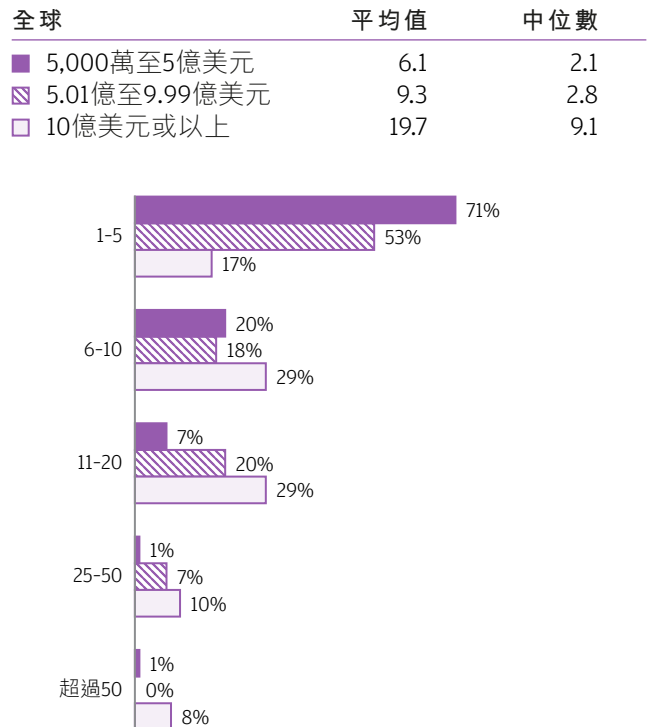


圖18.2：全球——按管理資產規模呈列



受訪家族辦公室配置了多少名員工？



圖18.3：美國概覽
平均值11.4 • 中位數2.8

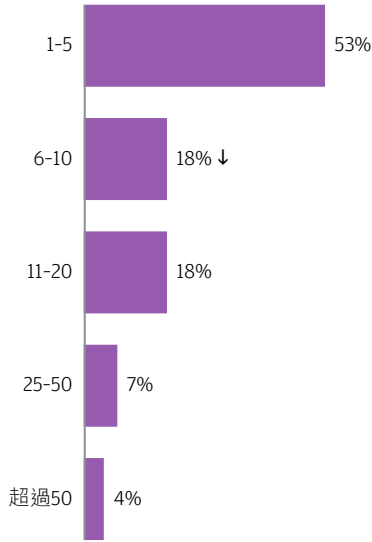


圖18.4：美國——按管理資產規模呈列

美國	平均值	中位數
■ 5,000萬至5億美元	6.2	2.0
▨ 5.01億至9.99億美元	9.4	2.7
□ 10億美元或以上	20.1	9.3

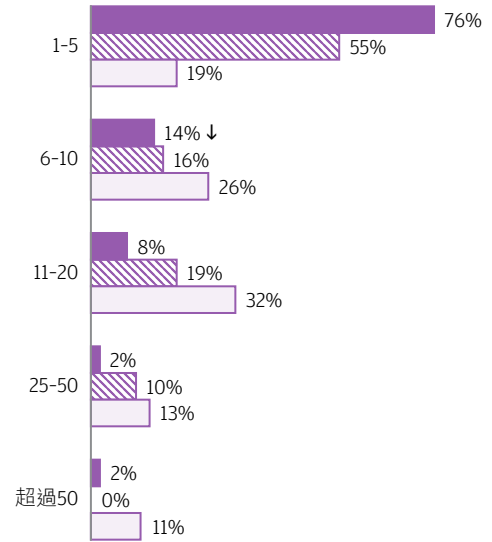


圖18.5：國際概覽
平均值9.9 • 中位數4.3

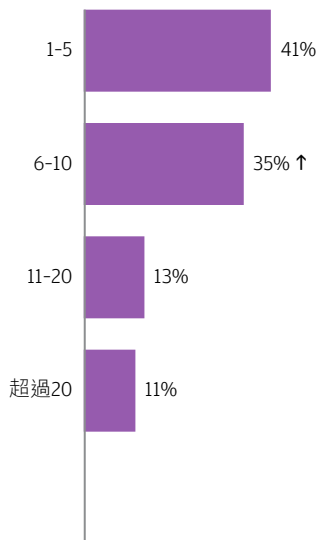
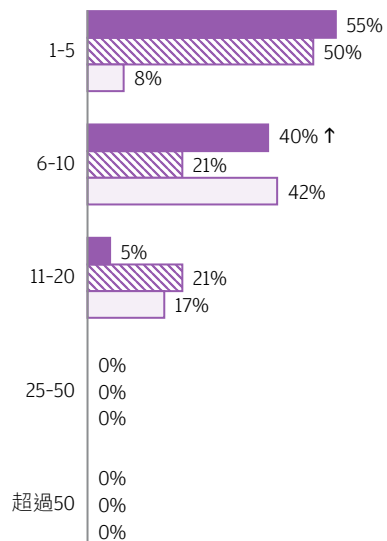


圖18.6：國際——按管理資產規模呈列

國際	平均值	中位數
■ 5,000萬至5億美元	5.6	2.7
▨ 5.01億至9.99億美元	9.1	3.0
□ 10億美元或以上	18.0	8.0



高管職位

全球範圍內，絕大多數(82%)家族辦公室設有1至3個高管職位，93%的家族辦公室報稱設有5個或更少高管職位。這表明，許多家族辦公室正在為這些類型的職位招聘「專家通才」。這類人才既是機敏的領導者，又具備寬泛的技能組合，他們能夠勝任一系列職責，而非純粹的技術專才。

如前文所述，隨着家族辦公室資產規模不斷擴大，高管的數量也趨於上升。例如，75%的適中規模家族辦公室和57%的中型家族辦公室報稱設有1至2名高管；而66%的大型家族辦公室表示，他們設有3名或更多高管，19%的大型家族辦公室則報稱設有5名或更多高管。

高管職位



93%

的全球家族辦公室設有5個或更少高管職位

82%

的全球家族辦公室設有1至3個高管職位

高管人數



75%

的適中規模家族辦公室報告稱設有1至2名高管

57%

的中型家族辦公室報稱設有1至2名高管



66%

的大型家族辦公室報告稱設有3名或更多高管

19%

的大型家族辦公室報稱設有5名或更多高管

受訪公司有多少名員工擔任高管職位？

 圖19.1：全球概覽

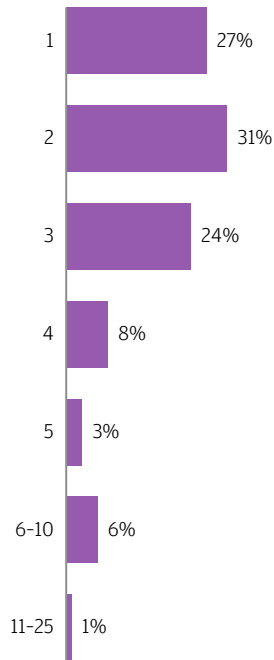
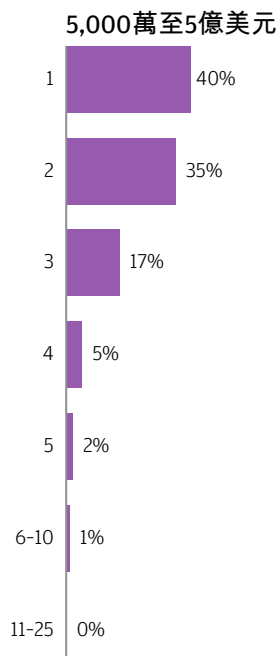
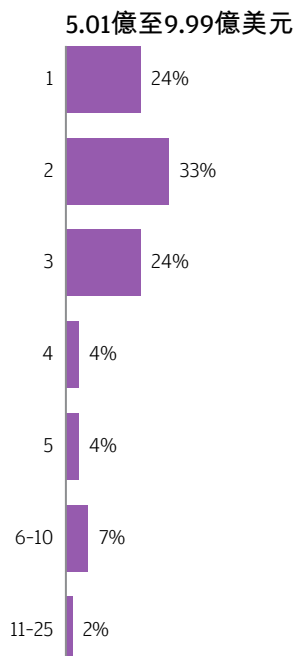


 圖19.2：全球——按管理資產規模呈列

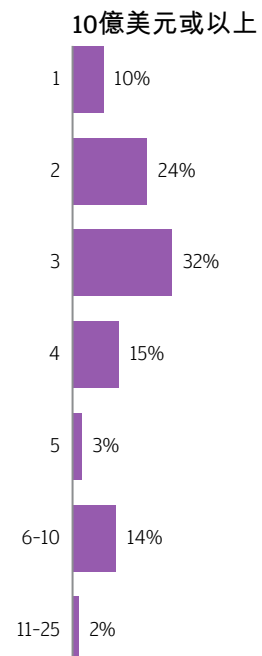
平均值2 • 中位數1



平均值2.7 • 中位數2

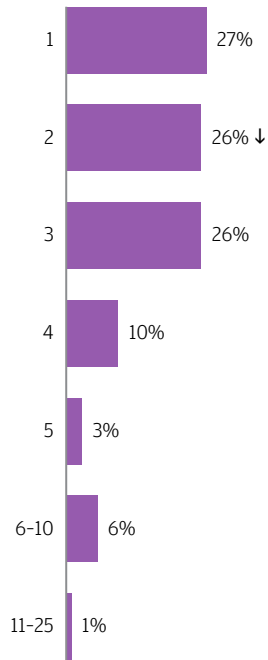


平均值3.6 • 中位數3



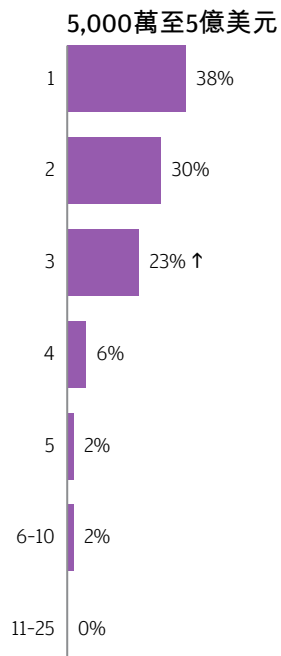
受訪公司公司有多少名員工擔任高管職位？

 **圖19.3：美國概覽**
平均值2.8 • 中位數2

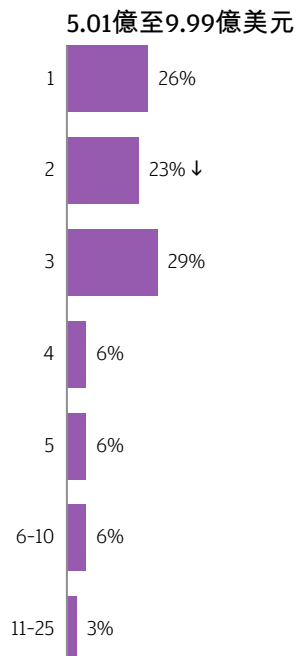


 **圖19.4：美國——按管理資產規模呈列**

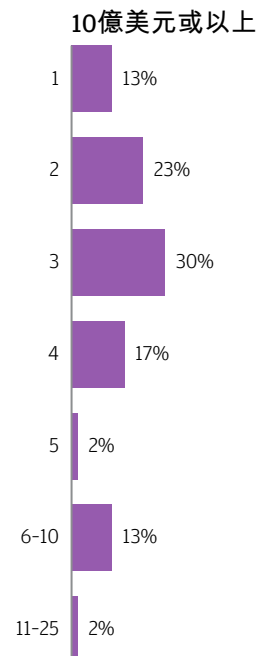
平均值2.1 • 中位數1



平均值3 • 中位數2



平均值3.5 • 中位數3



受訪公司公司有多少名員工擔任高管職位？



圖19.5：國際概覽
平均值2.4 • 中位數2

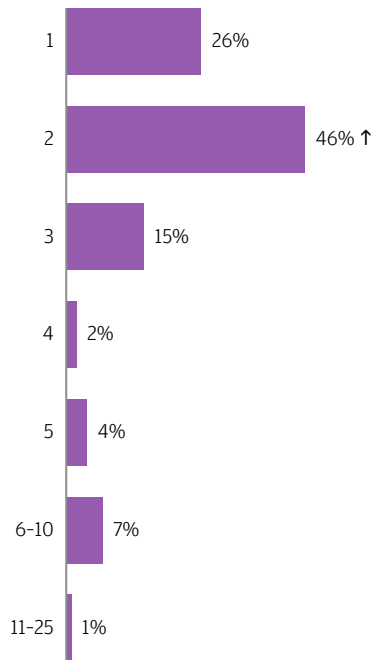
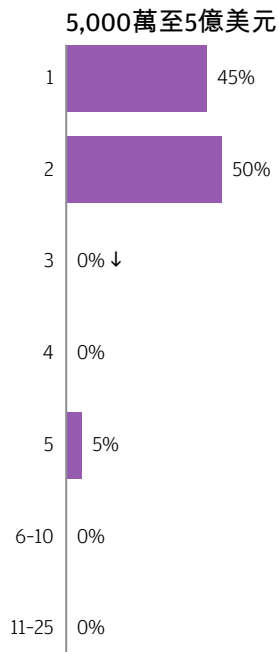
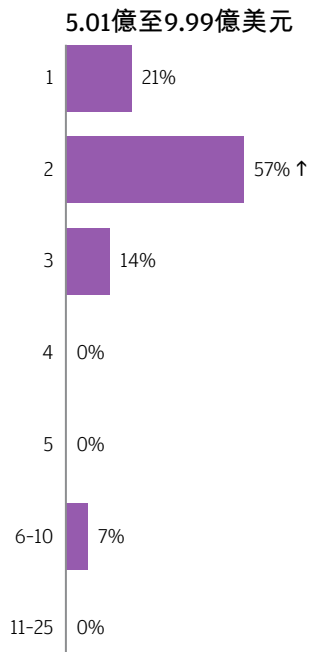


圖19.6：國際——按管理資產規模呈列

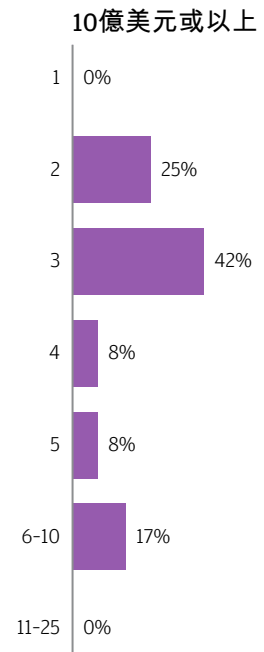
平均值1.7 • 中位數1



平均值2.2 • 中位數2



平均值3.9 • 中位數3



最常設的高管職位分別是：行政總裁(CEO)／總裁，佔比36%；財務總監(CFO)，佔比28%；以及投資總監(CIO)，佔比25%。各地區在這幾個職位的配置情況上趨於一致。但與美國家族辦公室相比，國際家族辦公室更傾向於設有行政總裁／總裁(國際佔40%和美國佔35%)和投資總監職位(國際佔30%和美國佔23%)，而設有財務總監的比例則較低(國際佔18%和美國佔31%)。

受訪家族辦公室設有以下哪些高管職位？



圖20.1：全球概覽

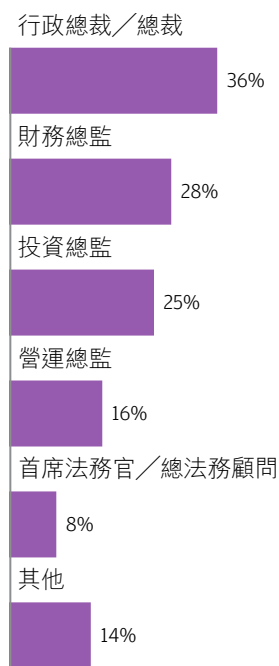
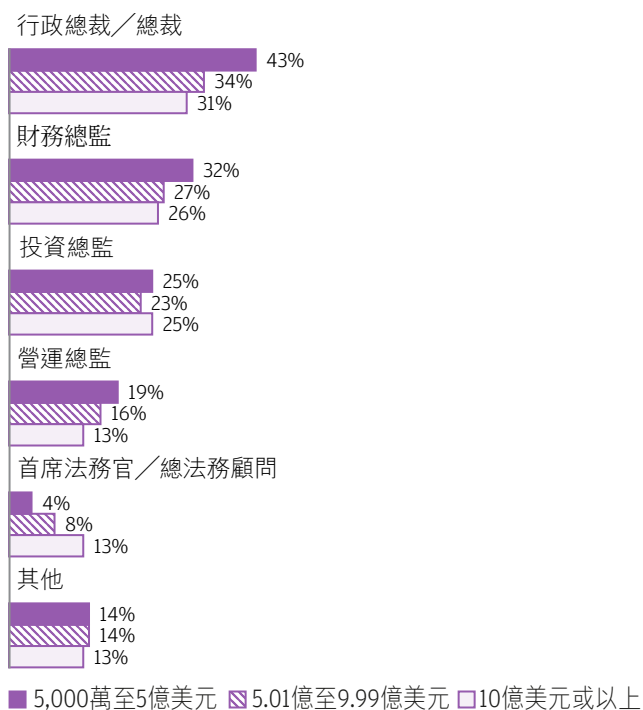


圖20.2：全球——按管理資產規模呈列



受訪家族辦公室設有以下哪些高管職位？



圖20.3：美國概覽

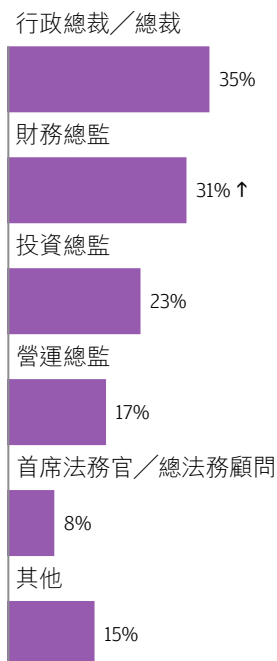


圖20.4：美國——按管理資產規模呈列

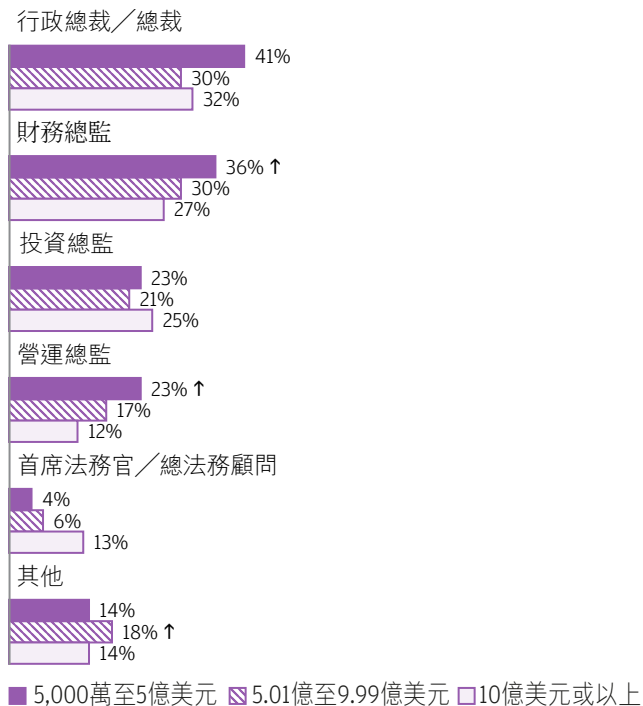


圖20.5：國際概覽

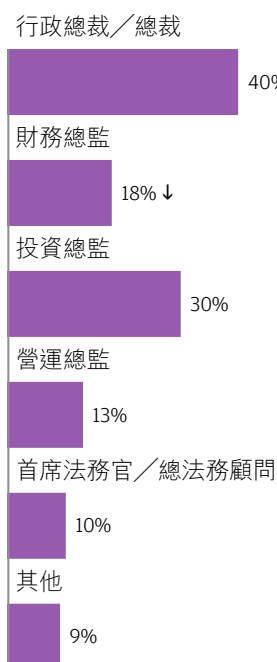
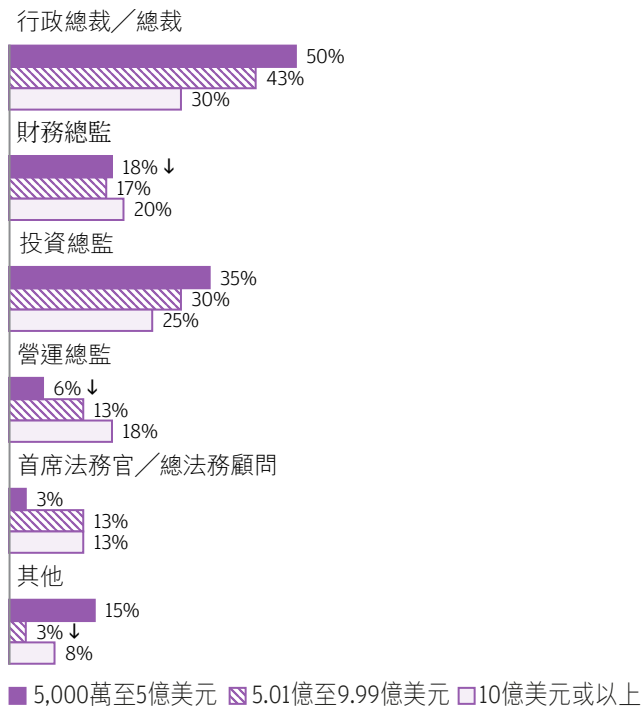


圖20.6：國際——按管理資產規模呈列



本報告接下來將探討擔任這些不同高管職位的人員與家族辦公室的關係，即是否屬於非家族成員、受薪家族成員或非受薪家族成員。行政總裁通常是家族辦公室配置的首個高管職位。在全球範圍內，50%的受訪家族辦公室表示該職位由家族成員擔任，其餘職位則由非家族成員擔任。然而，各地區之間也存在一定差異。在美國家族辦公室中，讓非家族成員擔任行政總裁／總裁和投資總監的比例（分別為45%和71%）低於國際家族辦公室在這方面的比重（分別為64%和90%）。

財務總監和法務高管職位最有可能僱用非家族成員。管理資產規模達到或超過10億美元的家族辦公室更傾向於配置非家族成員擔任行政總裁／總裁和財務總監，佔比分別為63%和100%。美國家族辦公室更傾向於讓非受薪家族成員擔任行政總裁／總裁職位，佔比為29%，而國際家族辦公室的這一比例僅為7%。



50%

的家族辦公室報稱
行政總裁／總裁為家族成員



美國家族辦公室

29%

更傾向於讓非受薪家族成員擔任
行政總裁／總裁

國際家族辦公室

7%

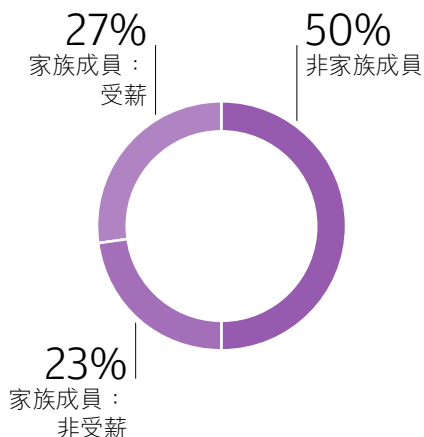
更傾向於讓非受薪家族成員擔任
行政總裁／總裁

以下哪項最能描述該職位與組織的關係？

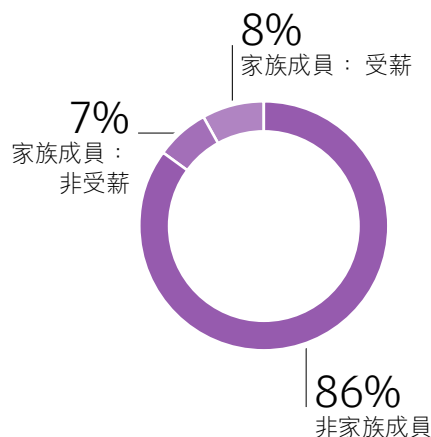


圖21.1：全球概覽

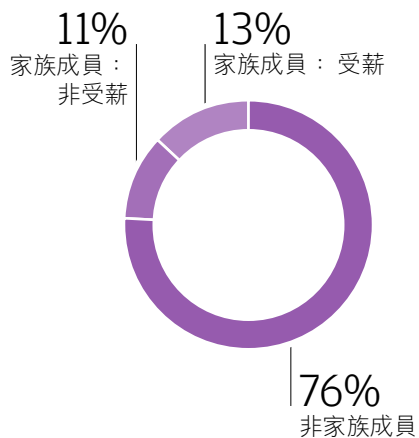
行政總裁／總裁



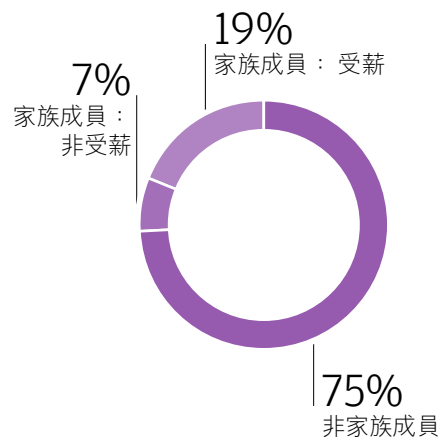
財務總監



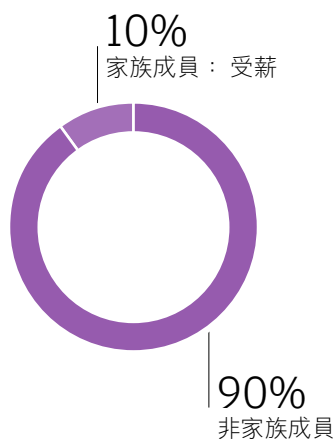
投資總監



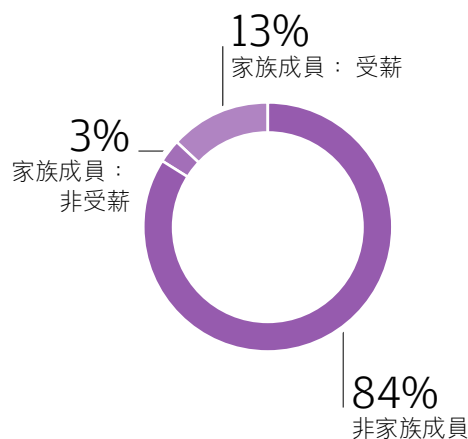
營運總監



首席法務官／總法務顧問



其他



以下哪項最能描述該職位與組織的關係？



圖21.2：全球——按管理資產規模呈列

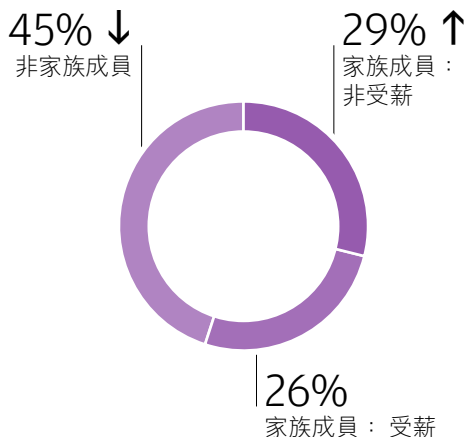
全球	行政總裁/ 總裁	財務總監	投資總監	營運總監	首席法務官/ 總法務顧問	其他
5,000萬至5億美元						
與組織的關係						
非家族成員	42%	75%	63%	61%	50%	88%
家族成員：非受薪	27%	13%	14%	12%	0%	4%
家族成員：受薪	30%	13%	23%	27%	50%	8%
5.01億至9.99億美元						
與組織的關係						
非家族成員	45%	83%	81%	78%	100%	81%
家族成員：非受薪	29%	7%	12%	6%	0%	0%
家族成員：受薪	26%	10%	8%	17%	0%	19%
10億美元或以上						
與組織的關係						
非家族成員	63%	100%	87%	92%	96%	83%
家族成員：非受薪	14%	0%	7%	0%	0%	4%
家族成員：受薪	23%	0%	7%	8%	4%	13%

以下哪項最能描述該職位與組織的關係？

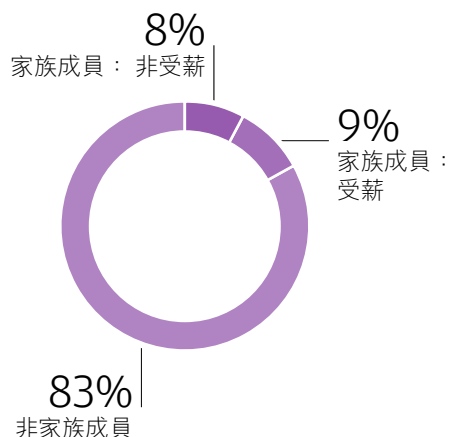


圖21.3：美國概覽

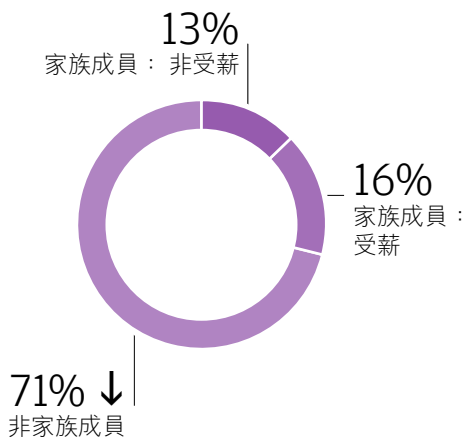
行政總裁／總裁



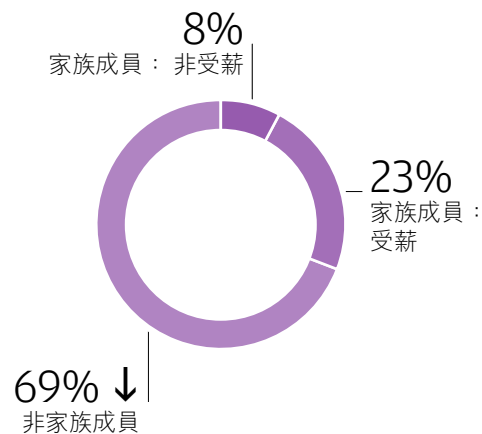
財務總監



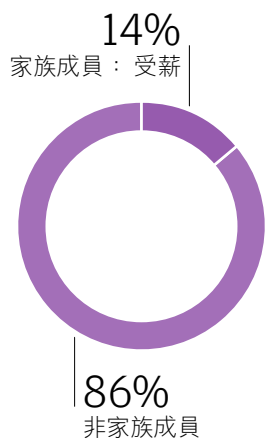
投資總監



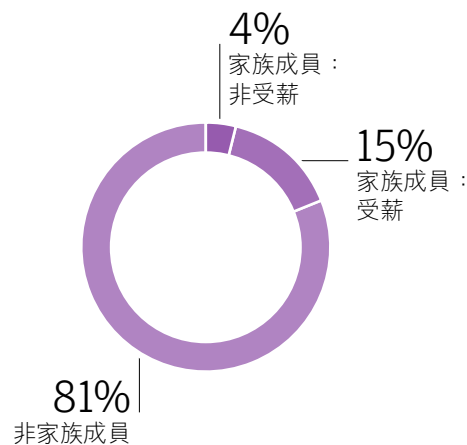
營運總監



首席法務官／總法務顧問



其他



以下哪項最能描述該職位與組織的關係？



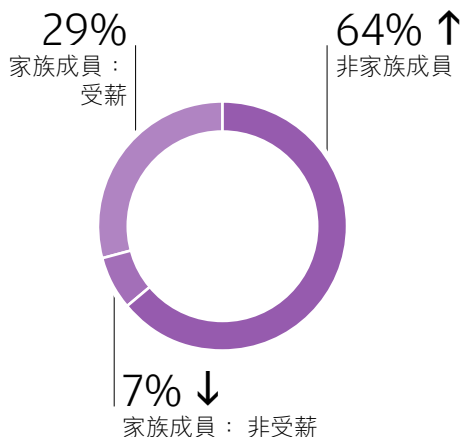
圖21.4：美國——按管理資產規模呈列

美國	行政總裁/ 總裁	財務總監	投資總監	營運總監	首席法務官/ 總法務顧問	其他
5,000萬至5億美元						
與組織的關係						
非家族成員	32% ↓	71%	52% ↓	58%	40%	84%
家族成員：非受薪	36% ↑	14%	19%	13%	0%	5%
家族成員：受薪	32%	14%	29%	29%	60%	11%
5.01億至9.99億美元						
與組織的關係						
非家族成員	32% ↓	80%	71%	71%	100%	80%
家族成員：非受薪	40% ↑	8%	18%	7%	0%	0%
家族成員：受薪	28%	12%	12%	21%	0%	20%
10億美元或以上						
與組織的關係						
非家族成員	69%	100%	89%	88%	95%	80%
家族成員：非受薪	13%	0%	6%	0%	0%	5%
家族成員：受薪	18%	0%	6%	12%	5%	15%

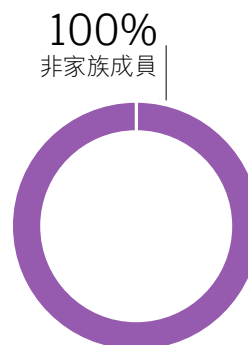
以下哪項最能描述該職位與組織的關係？

圖21.5：國際概覽

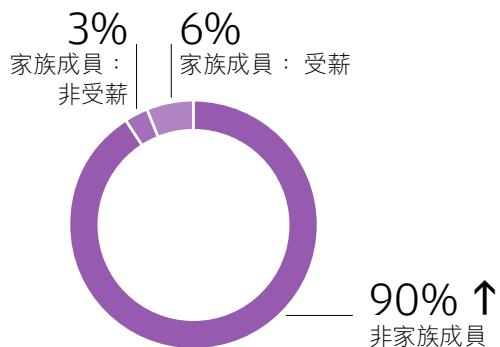
行政總裁／總裁



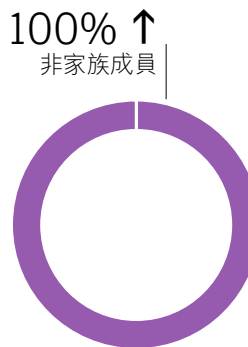
財務總監



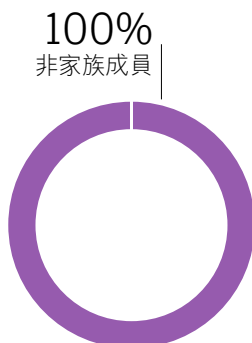
投資總監



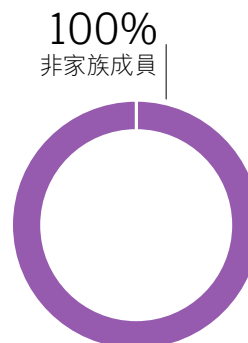
營運總監



首席法務官／總法務顧問



其他



以下哪項最能描述該職位與組織的關係？

 圖21.6：國際——按管理資產規模呈列

國際	行政總裁／ 總裁	財務總監	投資總監	營運總監	首席法務官／ 總法務顧問	其他
5,000萬至5億美元						
與組織的關係						
非家族成員	76% ↑	100%	92% ↑	100%	100%	100%
家族成員：非受薪	0% ↓	0%	0%	0%	0%	0%
家族成員：受薪	24%	0%	8%	0%	0%	0%
5.01億至9.99億美元						
與組織的關係						
非家族成員	69% ↑	100%	100%	100%	100%	100%
家族成員：非受薪	8% ↓	0%	0%	0%	0%	0%
家族成員：受薪	23%	0%	0%	0%	0%	0%
10億美元或以上						
與組織的關係						
非家族成員	42%	100%	80%	100%	100%	100%
家族成員：非受薪	17%	0%	10%	0%	0%	0%
家族成員：受薪	42%	0%	10%	0%	0%	0%

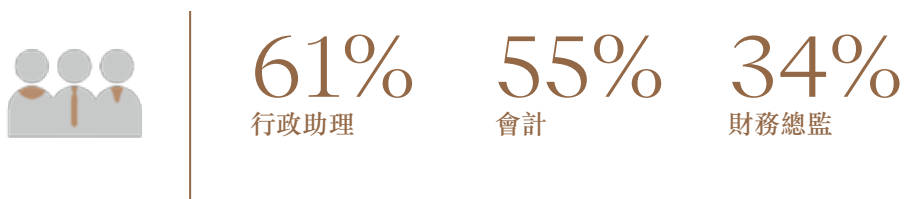
非高管職位

接受調研的大多數家族辦公室(83%)也會在各個職能中僱用非高管人員。可以預料的是，隨着家族辦公室所管理的資產和服務以及所服務家族的規模和複雜程度的增加，員工隊伍的規模也會相應擴大。

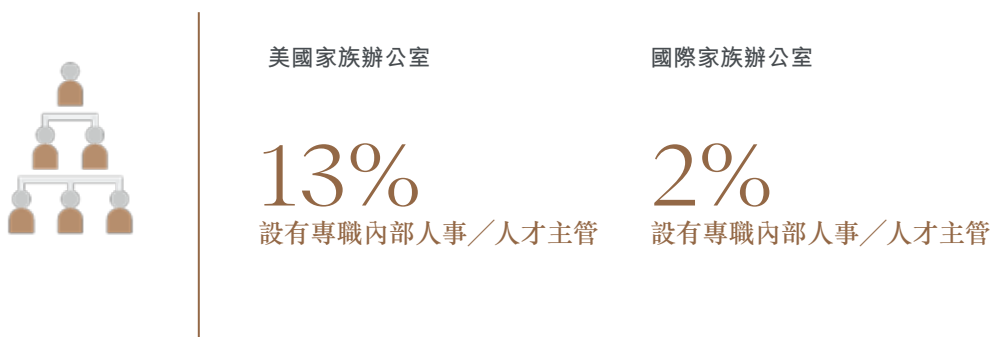
許多家族辦公室的核心職能在於其行政和報告能力。下方問卷回答情況可以證明，全球排名前三的非高管職位依次為：行政助理(61%)、會計(55%)和財務總監(34%)。此外，國際家族辦公室更傾向於設立內部投資分析師(佔48%)和投資組合經理職位(佔41%)，而相比之下，美國家族辦公室在這方面的比例為29%和12%。

儘管家族辦公室專業化程度的提高已成為更廣泛的行業趨勢，但許多家族辦公室並沒有在人事管理或技術上像對待企業其他方面(比如投資)那樣給予同等的關注和嚴謹態度。從人員配置來看，人力資源和技術支持的職能似乎已被忽視、或更可能由家族辦公室內其他高管兼任和/或外包給第三方供應商來負責。僅有13%的美國家族辦公室報稱設有內部人事/人才主管，並且只有2%的國際家族辦公室將其視為專項職能。我們認為，在許多家族辦公室中，人事管理職能可能被納入行政總裁或其他主要高管的職責範疇。

前三大非高管職位



內部人事/人才主管



儘管技術因素所佔據地位的重要性日益凸顯，網絡攻擊風險不斷上升，但全球範圍內僅有少數家族辦公室設有專職技術總監。不同地區在這方面的調研結果趨同，美國有10%的家族辦公室報稱設有內部技術主管職位，而國際家族辦公室的這一比例為7%。鑒於技術的飛速發展，除了規模最大的家族辦公室外，其餘所有家族辦公室都可能更願意將此類職能外包，以確保與時俱進並有效獲取最佳行業實踐。這一點在圖22.2中得以體現，數據顯示，在管理資產規模超過10億美元的家族辦公室中，有20%設有技術主管職位，相比之下，規模較為適中的家族辦公室(管理資產規模為5,000萬至5億美元)以及中等規模家族辦公室(管理資產規模為5.01億至9.99億美元)的比例分別為3%和7%。

許多富裕家族都設定了遠大的慈善目標，這一點從「捐贈承諾」等舉措中可見一斑。此外，家族成立單獨家族基金會的情況亦十分常見。考慮到這一點，五分之一接受調研的美國家族辦公室報稱設有內部家族基金會負責人或慈善事業總監職位，而國際家族辦公室的這一比例僅為2%。這似乎與第1節和第2節的調研結果相符，這兩節的數據顯示，相比於國際家族辦公室，美國家族辦公室報稱更傾向於將影響力投資和慈善事業視為家族辦公室的目標(佔比分別為51%和30%，圖2.3和2.5)，並更有可能提供特定慈善服務(佔比分別為86%和65%，圖4.5和4.9)。



10%

的美國家族辦公室報稱其設有
內部技術主管職位

7%

的國際家族辦公室報稱其設有
內部技術主管職位



19%

的美國家族辦公室報稱其設有家族
基金會或慈善事業總監職位

2%

的國際家族辦公室報稱其設有家族基
金會或慈善事業總監職位

受訪公司還設有以下哪些其他職位？



圖22.1：全球概覽

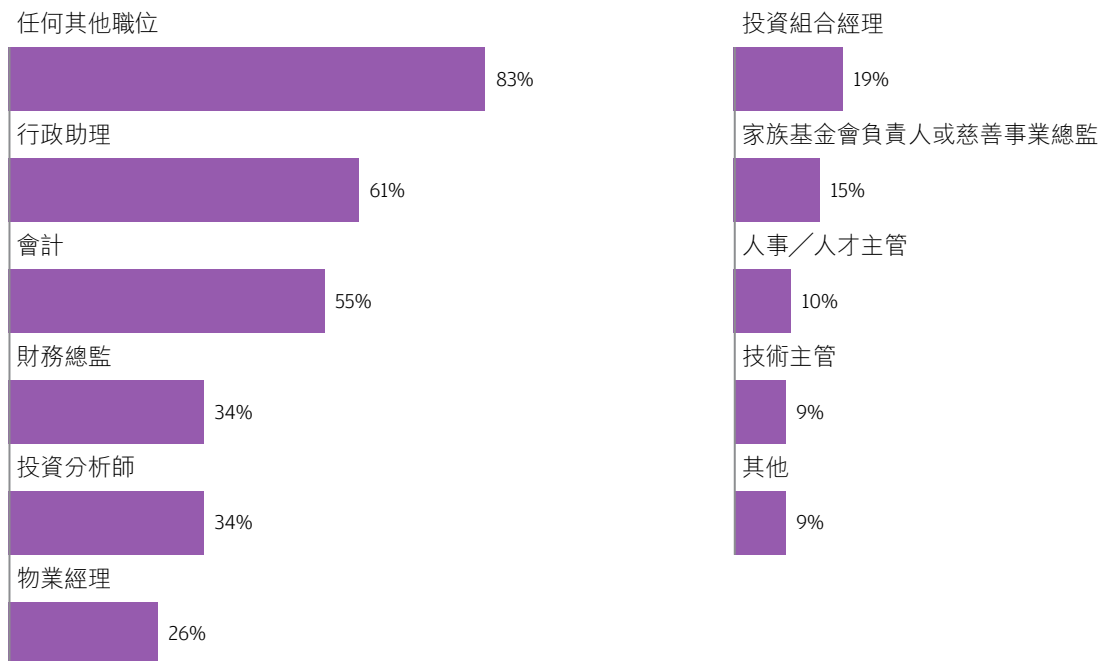
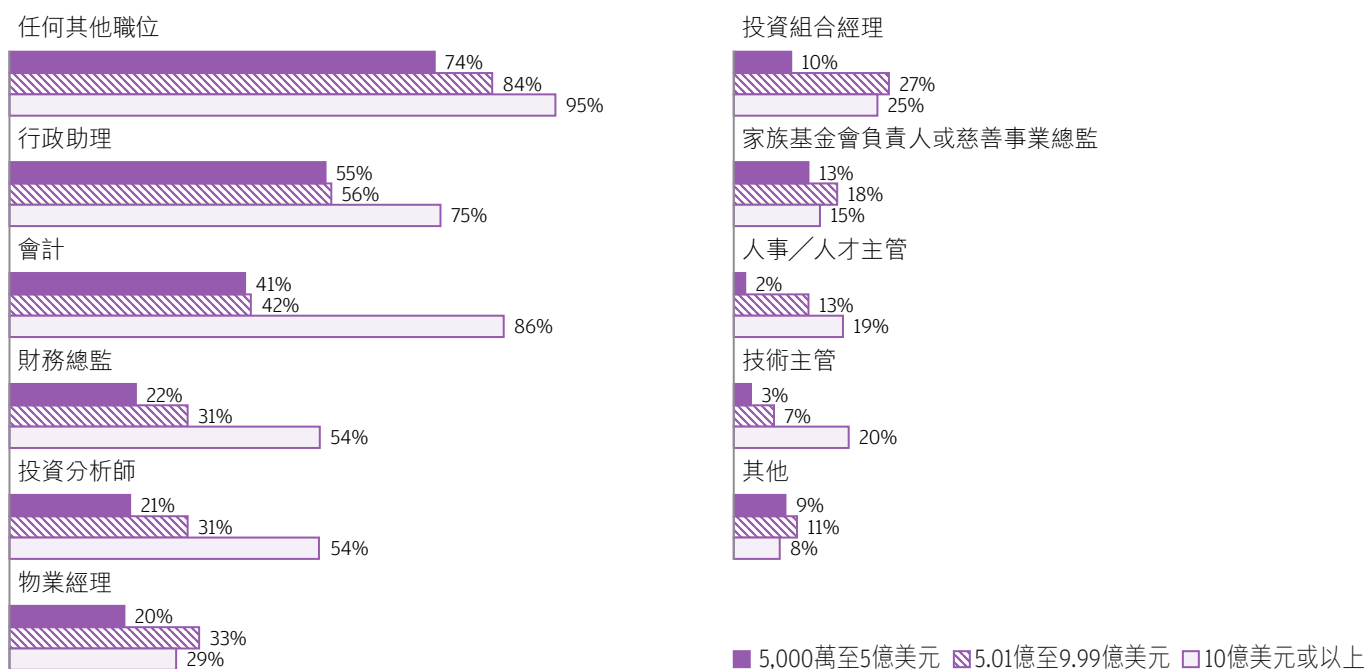


圖22.2：全球——按管理資產規模呈列



■ 5,000萬至5億美元 ■ 5.01億至9.99億美元 □ 10億美元或以上

受訪公司還設有以下哪些其他職位？



圖22.3：美國概覽

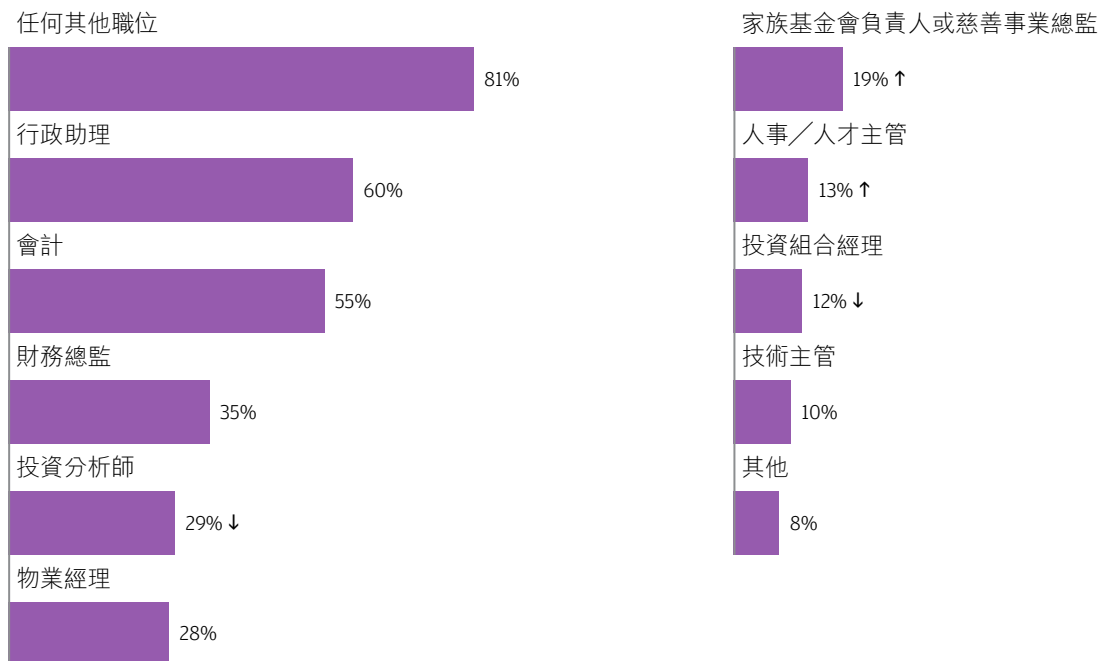
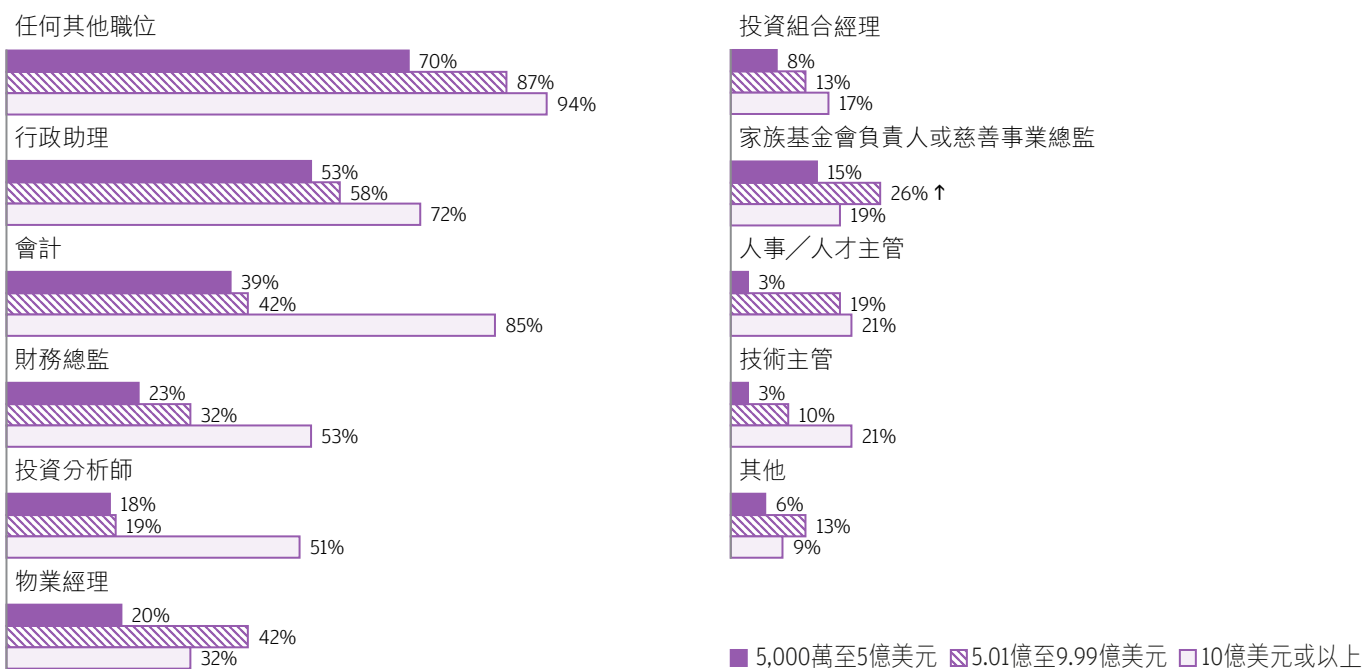


圖22.4：美國——按管理資產規模呈列



■ 5,000萬至5億美元 ▨ 5.01億至9.99億美元 □ 10億美元或以上

受訪公司還設有以下哪些其他職位？

圖22.5：國際概覽

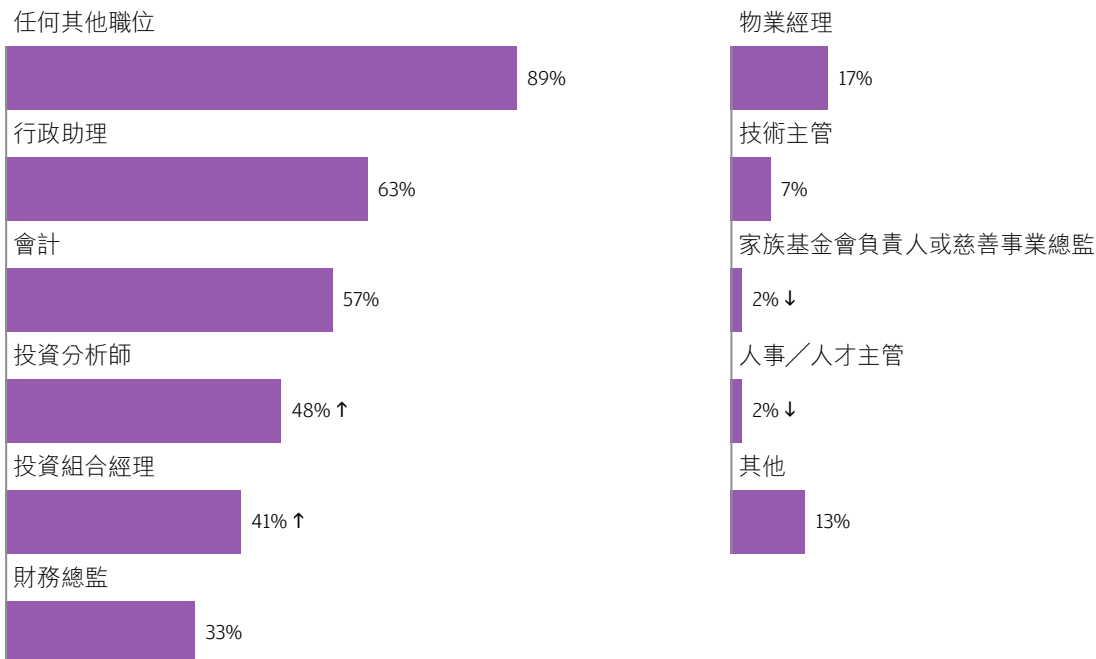
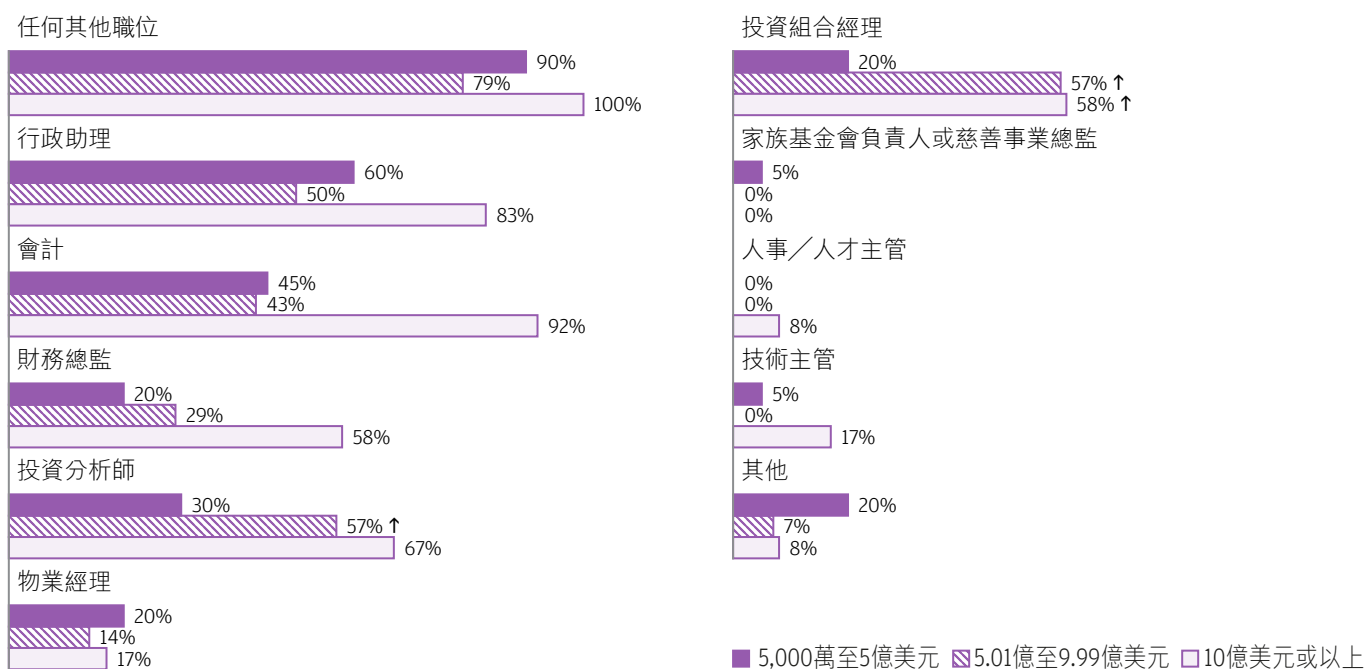


圖22.6：國際——按管理資產規模呈列



結論

我們希望，本年度的調研成果能為您提供深刻見解和實用價值。我們非常高興能為您帶來這份研究，並繼續致力於提供創新的專業見解。有關本報告所載任何主題的意見、問題或其他資訊，請與您的摩根大通團隊聯繫。

關於我們

摩根大通私人銀行擁有超過兩個世紀為全球頂尖個人和家族提供諮詢的經驗，可根據您的需求和目標提供全方位的個性化家族辦公室解決方案。作為一支由資深從業人員組成的團隊，我們與您的私人銀行團隊攜手合作，提供專業的建議、見解和服務，協助您守護最重要的資產——您的家族。

家族辦公室投資部

長期資產配置
資本市場交易
私募直接投資
另類投資基金
集中式股權管理

諮詢服務部

家族諮詢
家族辦公室諮詢
慈善事業諮詢
網絡安全諮詢
私營企業諮詢
稅務諮詢
行為科學

信託與遺產服務部

遺產規劃與財富傳承建議
策略性財富規劃與預測

貸款與託管部

訂製貸款方案
全球託管
私人銀行服務

「華爾街23號」(「23 WALL」)部門

投資銀行服務
獲得企業智力資本、資產負債表和交易流的渠道

美國

Anita Sarafa

美國財富諮詢

Christopher McCree

美國家族辦公室實務

Edward Madara III

「23 WALL」美國主管

Emily Margolis

美國家族辦公室實務

Ileana van der Linde

網絡諮詢主管

Jordan Sprechman

美國財富諮詢實務主管

Monica DiCenso

全球投資機會主管

Robert Weyland

美國財富諮詢

Tiffany Carmona

美國財富諮詢

市場營銷部

Amy Buckley

全球洞察主管(美國)

Emily Pititto

策略性增長營銷(美國)

Lily Loeb

全球洞察(美國)

Lydia Morrish

策略性增長營銷主管(美國)

Maxwell Scott

私人銀行國際市場業務營銷策略主管

國際

Adam Tejpaul

投資主管兼

私人銀行國際市場客戶關係主管

Claudia Caffuzzi

私人銀行國際市場財富諮詢主管

Marie-Therese Yates

財富顧問(瑞士)

Maya Prabhu

歐洲、中東及非洲財富諮詢主管兼

私人銀行國際市場家族治理主管

Natacha Minniti

「23 WALL」歐洲、非中東及非洲、
亞太和拉美地區主管

Natalia Murphy

財富顧問

重要資訊

主要風險

本文件僅供一般說明之用，可能告知您JPMorgan Chase & Co.（「摩根大通」）旗下的私人銀行業務提供的若干產品及服務。文中所述產品及服務，以及有關費用、收費及利率均可根據適用的賬戶協議而可能有變，並可視乎不同地域分布而有所不同。所有產品和服務不一定可在所有地區提供。如果您是殘障人士並需取得額外支持以查閱本文件，請聯繫您的摩根大通團隊或向我們發送電郵尋求協助（電郵地址：accessibility.support@jpmorgan.com）。請參閱所有重要資訊。

一般風險及考慮因素

本文件討論的觀點、策略或產品未必適合所有客戶，可能面臨投資風險。**投資者可能損失本金，過往表現並非未來表現的可靠指標。**資產配置／多元化不保證錄得盈利或免招損失。本文件所提供的資料不擬作為作出投資決定的唯一依據。投資者務須審慎考慮本文件討論的有關服務、產品、資產類別（例如股票、固定收益、另類投資或大宗商品等）或策略是否適合其個人需要，並須於作出投資決定前考慮與投資服務、產品或策略有關的目標、風險、費用及支出。請與您的摩根大通團隊聯絡以索取這些資料及其他更詳細資訊，當中包括您的目標／情況的討論。

非依賴性

本公司相信，本文件載列的資料均屬可靠；然而，摩根大通不會就本文件的準確性、可靠性或完整性作出保證，或者就使用本文件的全部或部分內容引致的任何損失和損害（無論直接或間接）承擔任何責任。我們不會就本文件的任何計算、圖譜、表格、圖表或評論作出陳述或保證，本文件的計算、圖譜、表格、圖表或評論僅供說明／參考用途。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略，均為本公司按目前市場狀況作出的判斷；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概無責任於有關資料更改時更新本文件的資料。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略可能與摩根大通的其它領域、就其他目的或其他內容所表達的觀點不同。**本文件不應視為研究報告看待。**任何預測的表現和風險僅以引述的模擬例子為基礎，且實際表現及風險將取決於具體情況。前瞻性的陳述不應視為對未來事件的保證或預測。

本文件的所有內容不構成任何對您或對第三方的謹慎責任或與您或與第三方的諮詢關係。本文件的內容不構成摩根大通及／或其代表或僱員的要約、邀約、建議或諮詢（不論財務、會計、法律、稅務或其他方面），不論內容是否按照您的要求提供。摩根大通及其關聯公司與僱員不提供稅務、法律或會計意見。您應在作出任何財務交易前諮詢您的獨立稅務、法律或會計顧問。

關於您的投資及潛在利益衝突

在摩根大通銀行或其任何附屬機構（合稱「摩根大通」）管理客戶投資組合的活動中，每當其有實際或被認為的經濟或其他動機按有利於摩根大通的方式行事時，就可能產生利益衝突。例如，下列情況下可能發生利益衝突（如果您的賬戶允許該等活動）：(1) 摩根大通投資於摩根大通銀行或摩根大通投資管理有限公司等附屬機構發行或管理的共同基金、結構性產品、單獨管理賬戶或對沖基金等投資產品時；(2) 摩根大通旗下實體從摩根大通證券有限責任公司或摩根大通結算公司等附屬機構獲取交易執行、交易結算等服務時；(3) 摩根大通由於為客戶賬戶購買投資產品而收取付款時；或者(4) 摩根大通針對就客戶投資組合買入的投資產品所提供的服務（服務包括股東服務、記錄或託管等等）收取付款時。摩根大通與其他客戶的關係或當摩根大通為其自身行事時，也有可能引起其他衝突。

投資策略是從摩根大通及業內第三方資產管理人處挑選的，它們必須經過我們的管理人研究團隊的審批流程。為了實現投資組合的投資目標，我們的投資組合建構團隊從這些策略中挑選那些我們認為最適合我們的資產配置目標和前瞻性觀點的策略。

一般來說，我們優先選擇摩根大通管理的策略。以現金和優質固定收益等策略為例，在遵守適用法律及受制於賬戶具體考慮事項的前提下，我們預計由摩根大通管理的策略佔比較高（事實上可高達百分之百）。

雖然我們的內部管理策略通常高度符合我們的前瞻性觀點，以及我們對同一機構的投資流程、風險和合規理念的熟悉，但是值得注意的是，當內部管理的策略被納入組合時，摩根大通集團收到的整體費用會更高。因此，對於若干投資組合我們提供不包括摩根大通管理的策略的選擇（除現金及流動性產品外）。

Six Circles基金是一只由摩根大通管理並於美國註冊成立的共同基金，由第三方擔任分層顧問。儘管被視為內部管理策略，但摩根大通不保留基金管理費或其他基金服務費。

法律實體、品牌及監管資訊

在美國，銀行存款賬戶及相關服務(例如支票、儲蓄及銀行貸款)乃由**摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**提供。摩根大通銀行是美國聯邦存款保險公司的成員。

在美國，投資產品(可能包括銀行管理賬戶及託管)乃由**摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**及其關聯公司(合稱「**摩根大通銀行**」)作為其一部分信託及委託服務而提供。其他投資產品及服務(例如證券經紀及諮詢賬戶)乃由**摩根大通證券(J.P. Morgan Securities LLC)**(「**摩根大通證券**」)提供。摩根大通證券是**金融業監管局**和**證券投資者保護公司**的成員。保險產品是透過Chase Insurance Agency, Inc. (「CIA」)支付。CIA乃一家持牌保險機構，以Chase Insurance Agency Services, Inc.的名稱在佛羅里達州經營業務。摩根大通銀行、摩根大通證券及CIA均為受JPMorgan Chase & Co.共同控制的關聯公司。產品不一定於美國所有州份提供。

在**德國**，本文件由**摩根大通有限責任公司(J.P. Morgan SE)**發行，其註冊辦事處位於Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main，已獲德國聯邦金融監管局(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht，簡稱為「BaFin」)授權，並由BaFin、德國中央銀行(Deutsche Bundesbank)和歐洲中央銀行共同監管。在**盧森堡**，本文件由**摩根大通有限責任公司盧森堡分行**發行，其註冊辦事處位於European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司盧森堡分行同時須受盧森堡金融監管委員會(CSSF)監管，註冊編號為R.C.S Luxembourg B255938。在**英國**，本文件由**摩根大通有限責任公司倫敦分行**發行，其註冊辦事處位於25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司倫敦分行同時須受英國金融市場行為監管局以及英國審慎監管局監管。在**西班牙**，本文件由**摩根大通有限責任公司Sucursal en España(馬德里分行)**分派，其註冊辦事處位於Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司馬德里分行同時須受西班牙國家證券市場委員會(Comisión Nacional de Valores，簡稱「CNMV」)監管，並已於西班牙銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為1567。在**意大利**，本文件由**摩根大通有限責任公司米蘭分行**分派，其註冊辦事處位於Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司米蘭分行同時須受意大利央行及意大利全國公司和證券交易所監管委員會(Commissione Nazionale per le Società e la Borsa，簡稱為「CONSOB」)監管，並已於意大利銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為8076，其米蘭商會註冊編號為REA MI 2536325。在**荷蘭**，本文件由**摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行**分派，其註冊辦事處位於World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行同時須受荷蘭銀行(DNB)和荷蘭金融市場監管局(AFM)監管，並於荷蘭商會以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，其註冊編號為72610220。在**丹麥**，本文件是由**摩根大通有限責任公司哥本哈根分行**(即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司)分派，其註冊辦事處位於Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行(即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司)同時須受丹麥金融監管局(Finanstilsynet)監管，並於丹麥金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，編號為29010。在**瑞典**，本文件由**摩根大通有限責任公司斯德哥爾摩分行**分派，其註冊辦事處位於Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行同時須受瑞典金融監管局(Finansinspektionen)監管，並於瑞典金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記。在**法國**，本文件由**摩根大通銀行巴黎分行**分派，其註冊辦事處位於14, Place Vendôme, Paris 75001, France，已獲德國聯邦金融監管局(BaFin)授權，並由BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管，註冊編號為842 422 972，摩根大通有限責任公司巴黎分行亦受法國銀行業監察委員會(Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR))及法國金融市場管理局(Autorité des Marchés Financiers (AMF))監管。在**瑞士**，本文件由**J.P. Morgan (Suisse) S.A.**分派，其註冊辦事處位於rue du Rhône, 35, 1204, Geneva, Switzerland，作為瑞士一家銀行及證券交易商，在瑞士由瑞士金融市場監督管理局(FINMA)授權並受其監管。

就金融工具市場指令(MIFID II)和瑞士金融服務法(FINSA)而言，本通訊屬廣告性質。除非基於任何適用法律文件中包含的資訊，這些文件目前或應在相關司法管轄區內提供(按照要求)，否則投資者不應認購或購買本廣告中提及的任何金融工具。

在**香港**，本文件由**摩根大通銀行香港分行**分派，摩根大通銀行香港分行受香港金融管理局及香港證監會監管。在香港，若您提出要求，我們將會在不收取您任何費用的情況下停止使用您的個人資料以作我們的營銷用途。在**新加坡**，本文件由**摩根大通銀行新加坡分行**分派。摩根大通銀行新加坡分行受新加坡金融管理局監管。交易及諮詢服務及全權委託投資管理服務由(通知您的)摩根大通銀行香港分行/新加坡分行向您提供。銀行及託管服務由摩根大通銀行新加坡分行向您提供。本文件的內容未經香港或新加坡或任何其他法律管轄區的任何監管

機構審閱。建議您審慎對待本文件。假如您對本文件的內容有任何疑問，請必須尋求獨立的專業人士意見。對於構成《證券及期貨法》及《財務顧問法》項下產品廣告的材料而言，本營銷廣告未經新加坡金融管理局審閱。摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)是依據美國法律特許成立的全國性銀行組織；作為一家法人實體，其股東責任有限。

關於拉美國家，本文件的分派可能會在特定法律管轄區受到限制。我們可能會向您提供和／或銷售未按照您祖國的證券或其他金融監管法律登記註冊、並非公開發行的證券或其他金融工具。該等證券或工具僅在私下向您提供和／或銷售。我們就該等證券或工具與您進行的任何溝通，包括但不限於交付發售說明書、投資條款協議或其他發行文件，在任何法律管轄區內對之發出銷售或購買任何證券或工具要約或邀約為非法的情況下，我們無意在該等法律管轄區內發出該等要約或邀約。此外，您其後對該等證券或工具的轉讓可能會受到特定監管法例和／或契約限制，且您需全權自行負責確定和遵守該等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有價證券若未依照相關法律管轄區的法律進行註冊登記，則基金不得在任何拉美國家公開發行。

應收件人要求及為收件人之便，本文件收件人可能已同時獲提供其他語言版本。儘管我們提供其他語言文件，但收件人已再確認有足夠能力閱讀及理解英文，且其他語言文件的使用乃出於收件人的要求以作參考之用。若英文版本及翻譯版本有任何歧義，包括但不限於釋義、含意或詮釋、概以英文版本為準。

「摩根大通」是指摩根大通及其全球附屬公司和聯屬公司。「摩根大通私人銀行」是摩根大通從事私人銀行業務的品牌名稱。本文件僅供您個人使用，未經摩根大通的允許不得分發給任何其他人士，且任何其他人士均不得使用，分派或複製本文件的內容供作非個人用途。如您有任何疑問或不欲收取這些通訊或任何其他營銷資料，請與您的摩根大通團隊聯絡。

在澳洲，摩根大通銀行(ABN 43 074 112 011/AFS牌照號碼：238367)須受澳洲證券及投資委員會以及澳洲審慎監管局監管。摩根大通銀行於澳洲提供的資料僅供「批發客戶」。就本段的目的而言，「批發客戶」的涵義須按照公司法第2001 (C)第761G條(《公司法》)賦予的定義。如您目前或日後任何時間不再為批發客戶，請立即通知摩根大通。

摩根大通證券是一家在美國特拉華州註冊成立的外國公司(海外公司)(ARBN 109293610)。根據澳洲金融服務牌照規定，在澳洲從事金融服務的金融服務供應商(如摩根大通證券)須持有澳洲金融服務牌照，除非已獲得豁免。**根據公司法2001 (C) (《公司法》)，摩根大通證券已獲豁免就提供給您的金融服務持有澳洲金融服務牌照，且根據美國法律須受美國證券交易委員會、美國金融業監管局及美國商品期貨委員會監管，這些法律與澳洲的法律不同。**摩根大通證券於澳洲提供的資料僅供「批發客戶」。本文件提供的資料不擬作為亦不得直接或間接分派或傳送給澳洲任何其他類別人士。就本段目的而言，「批發客戶」的涵義須按照《公司法》第761G條賦予的定義。如您目前或日後任何時間不再為批發客戶，請立即通知摩根大通。

本文件未特別針對澳洲投資者而編製。文中：

- 包含的金額可能不是以澳元為計價單位；
- 可能包含未按照澳洲法律或慣例編寫的金融資訊；
- 可能沒有闡釋與外幣計價投資相關的風險；以及
- 沒有處理澳洲的稅務問題。