



Private Bank

全球家族 办公室

2024年调查见解



目录

前言	4-5
执行摘要	6-9
调查详情	10-13
受访者（按地区划分）	
受访者（按资产管理规模划分）	
掌控财富的代际	
家族办公室员工	
投资策略与情绪	14-30
综合介绍	
过去一年资产配置变化	
影响金融市场和经济的短期风险因素	
2023年预计投资组合市值变化（%）	
未来12个月的资产类别观点	
未来12个月的预期投资组合回报	
投资组合构建与管理	31-59
综合介绍	
各资产类别配置	
家族办公室领导力计划要点 - 资产类别	
各地理区域资产配置	
家族办公室领导力计划要点 - 地域分散化	
集中持仓情况	
杠杆使用情况	
融资需求	
对并购的兴趣	

人工智能投资
数字资产投资
家族办公室首席投资官角色
内部管理vs外部管理的投资组合资产比例

私募股权 60-68

综合介绍
过去12个月私募股权基金配置类型
直接投资参与情况
直接投资策略调整
过去12个月直接投资阶段偏好

家族办公室管理和家族治理 69-103

综合介绍
家族办公室的主要关注点
家族办公室提供的服务
家族办公室的主要挑战
家族办公室负责人角色
投资职能专业化
投资以外的家族办公室专业化
家族办公室服务交付正规化
家族办公室使用生成式AI情况
家族办公室绩效衡量

家族治理 104-124

综合介绍
家族主要关切
家族决策制定
领导权传承与准备
家族办公室领导力计划要点 - 代际交接经验教训
家族面临的风险
家族国际化
艺术品收藏

可持续投资和慈善影响力 125-138

综合介绍
可持续投资配置
可持续投资动机
纳入可持续投资解决方案的挑战
发展家族办公室慈善专业知识所需支持
资助环保事业的障碍

首席投资办公室观点 139-143

致谢 144

关于全球家族办公室团队 145

今年的调查是在2024年6月举行的花旗私人银行第九届年度家族办公室领导力计划期间启动的。随后，花旗私人银行将该调查发布给其全球家族办公室客户，以收集反馈。该调查包含50个问题，旨在了解2024年家族办公室客户的投资情绪、投资组合配仓、家族治理和最佳实践。

该调查得到了338名参与者的答复，本报告的形成便是建基于此。本报告仅基于调查回复作提供信息用途，不构成投资建议。本文表达的观点是参与者的观点，并不反映花旗集团、Citigroup Global Markets Inc.及其关联方的观点。本演示文稿不构成购买或销售任何证券的邀约。过往业绩并非未来结果的保证。

投资金融工具或其他产品具有高风险，包括可能损失所投资本金。以外币为面值的金融工具或其他产品可能面临汇率波动，其可能对此类产品投资的价格或价值产生负面影响。此通讯并非旨在鉴别从事任何交易所涉及的任何风险或实质考量因素。



前言

我们非常高兴地推出全球家族办公室 2024年调查见解

今年已是第五年出版这份年度报告。这份报告提供了一些独有的视角，让我们得以了解全球最具经验的投资者，即我们服务的家族办公室的思维和行为方式。首届调查共收到71个主要位于北美的实体的回复，而今年的调查则收到338个实体的回复，其中三分之二来自世界其他地区。

受访者数量的迅速扩大证明了我们的客户高度认可与同行进行对标所带来的价值。我们相信该调查是同类研究中最具全球性和综合性的研究。

该调查包含50个问题，旨在了解2024年家族办公室客户的投资情绪、投资组合配仓、家族治理和最佳实践。调查问题涉猎广泛，探讨了当前的热点议题，例如人工智能和数字资产。调查揭示了家族办公室及其委托人关注点的重要转变，利率走势成为新的首要投资担忧。我们还注意到家族办公室运营和实践的持续专业化。然而，平衡财务和家族问题仍然是一项挑战。

在去年的报告中，几乎所有受访者都预期未来一年投资组合将实现收益。这确实带动了许多风险资产的上涨，尤其是公共股权。今年的调查显示，投资组合经历了重大调整，资金从现金配置转向固定收益和公共及私募股权。在进行这种重新配置的同时，几乎所有受访者都预期投资组合在未来12个月将继续增值，其中近半数受访者预计回报率将超过10%。

我们于6月3日至5日在纽约奥西宁举行的花旗私人银行第九届年度家族办公室领导力计划期间开始收集调查反馈。来自全球超过25个国家的150多家顶尖家族办公室客户齐聚一堂，开展了热烈的讨论和交流。

在演讲和小组讨论环节，包括众多业内人士在内的70位专家探讨了从宏观经济到技术颠覆、从慈善事业到投资理念等前沿课题。我们将在接下来的页面中介绍这些会议的重点内容。

如需进一步了解家族办公室如何配置其投资组合，我们建议您每季度查阅我们的《家族办公室投资报告》。本调查收集了受访者对其整个投资组合的资产配置和变动的自我报告，而我们的季度出版物则包含了对客户持仓及其近期在花旗私人银行活动的分析。

特别感谢创纪录数量的受访者慷慨付出时间和见解参与此次调查。一如既往，您的集体反馈发人深省。阅读本报告后，如果您想讨论家族办公室的投资组合、治理或任何其他家族或家族办公室事务，欢迎随时与我们联系。

感谢您对花旗私人银行的信任与信心。



Hannes Hofmann
全球家族办公室团队
主管



Alexandre Monnier
全球家族办公室团队
家族办公室咨询服务主管

家族办公室调查受访者



参与我们调查的家族办公室数量每年都在增加。

在我们看来，他们对交流最佳实践和与同行进行对标的渴望，是家族办公室不断迈向专业化的重要驱动因素。

执行摘要

10个要点

投资组合配置从现金大幅转向风险资产

家族办公室在2024年积极将现金部署于投资。43%的投资者增加了对公共和私募股权的投资。向公共股权的配置转变在亚洲最为明显（68%）。2024年只有31%的投资者增持了现金（去年为47%），而有37%的投资者削减了他们的现金持仓。半数受访者增加了固定收益的配置。尽管受访者对高利率表示担忧，但对利率敏感的房地产的配置却连续两年都最为稳定。



受访者对未来一年的投资组合业绩几乎一致持乐观态度

几乎所有受访者（97%）都预计12个月内投资组合将获得正回报。2023年这一数字为95%，而在去年的调查之后，各类资产确实均出现上涨。超过四分之三的受访者表示，今年的业绩较上一年有所提高，10%的受访者表示没有变化，12%的受访者表示业绩有所下降。



利率的未来走势是今年最受关注的问题

利率变化——进一步上升或保持高位——是最受关注的问题（52%）。其次是中美关系和市场估值过高（均为45%）。因此，自2021年以来，通胀担忧首次没有占据首要地位。地缘政治方面，对中东冲突的担忧已经超过了俄乌战争，甚至对欧洲的家族办公室来说也是如此。



投资方法日趋复杂，流程也更加严谨，并且对另类资产类别持坚定的投资意向

大多数家族办公室（60%）都建立了由首席投资官领导的投资团队，并设立了投资委员会和投资政策声明。对另类投资的大量配置突出反映了他们对该资产类别的持续投入和关注，其中四分之三参与了直接投资。这些特点与主要机构投资者的行为相仿。



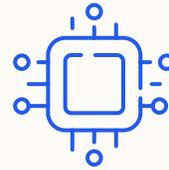
集中持仓管理和杠杆使用呈上升趋势

尽管与机构投资者有许多相似之处，但大多数家族办公室历来并不总是采用机构级技术。然而，这种情况已经开始改变。在报告拥有集中持仓的70%的受访者中，有三分之一正在考虑采用主动型策略来管理相关风险。其中四分之三倾向于衍生品解决方案，其余倾向于直接出售。虽然近一半的受访者完全没有为其投资组合加杠杆，但三分之二的受访者正在探索自己的融资需求。



大多数家族办公室的投资组合都涉及人工智能持仓，但尚未在其运营中应用这一技术

越来越多的家族办公室建立了涉及人工智能的投资组合，其中一半受访者表示已投资于相关公共或私募股权，另外四分之一正在积极考虑中。人工智能投资可能是推动许多受访者在过去一年中取得强劲投资组合回报的一个因素。然而，生成式人工智能在家族办公室运营中的采用情况却较为落后，只有大约十分之一的家族办公室提到过这一点。这一矛盾也反映了整个商业世界的现状。



面对各种风险，家族办公室大多应对自如

虽然86%的家族办公室承认至少面临八类风险，但在他们看来，大多数风险都被管理得非常好或很好。网络安全，地缘政治和家族动态风险是例外。值得注意的是，当被问及家族办公室负责人的主要角色时，大多数受访者将风险管理者列为仅次于投资管理人之后的第二大职责。



家族企业采用正式治理系统的情况参差不齐

虽然三分之二的家族在投资中依赖治理系统，但就更广泛的家族企业（即其他财务、商业、慈善和家族活动）而言，治理体系仍在完善之中。近一半的受访者（48%）表示没有制定投资政策声明（IPS）。在其他家族办公室和家族活动方面，不到一半的受访者表示已建立治理结构。慈善决策大多仍是非正式的决定。





将财务和家族问题同时置于优先地位可能较为困难

家族最关心的是资产保值，其次是让下一代为未来的责任做好准备。然而，他们的家族办公室主要关注的则是投资管理、会计、报告和税务事宜，而促进家族团结和延续则排在第三位。目前，家族办公室将满足家族成员的期望视为首要挑战（54%），这一比例已经超过了适应市场环境（47%）。



家族办公室进一步专业化，并加强与外部供应商的合作

虽然专业化趋势在投资职能中的表现最为显著，但它也在向家族办公室治理和运营等其他领域延伸。与外部供应商加强合作也是一个显而易见的趋势。投资管理（54%）和报告（62%）是大多数家族办公室仅有的两项由内部提供的服务，所有其他服务主要是外部或联合提供的。这些趋势可能有助于家族办公室腾出更多时间，来协助培养下一代和处理其他家族优先事项。





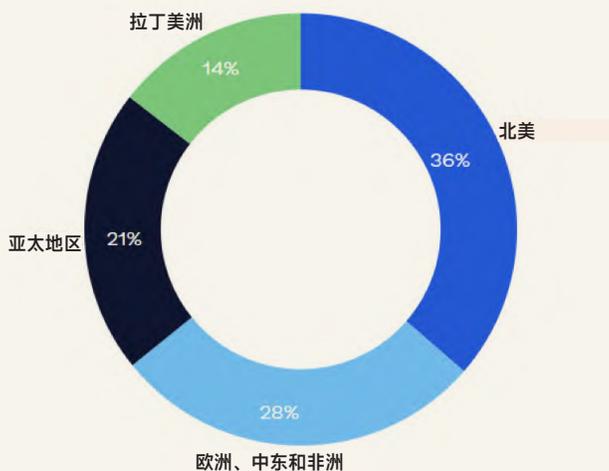
调查详情

我们2024年的调查启动于6月4日举行的花旗私人银行第九届年度家族办公室领导力计划。本次调查随后向全球家族办公室客户发布，并接受反馈至7月15日。

本次调查包含50多个问题，旨在了解客户在2024年的投资情绪、投资组合动态以及家族办公室实践。本次调查收集了来自338名参与者的回复。

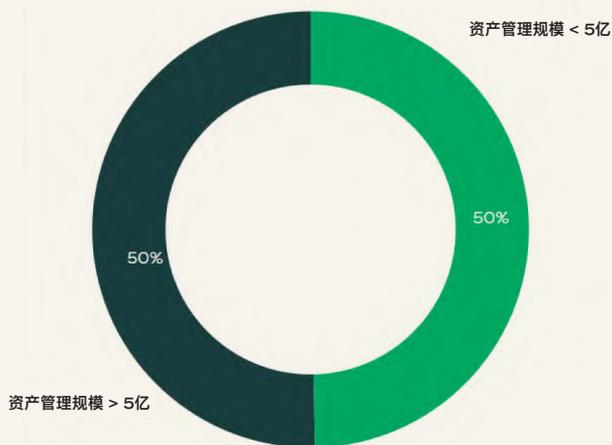
受访者（按地区划分）

根据家族办公室受访者的反馈，其主要地理位置分布如下：21%来自亚太地区（APAC）、28%来自欧洲、中东和非洲（EMEA）、14%来自拉丁美洲（LATAM）、36%来自北美（NAM）。



受访者（按资产管理规模）

调查估值货币为美元。半数受访者资产管理规模(AUM)超过5亿美元，半数低于5亿美元。



地区视角

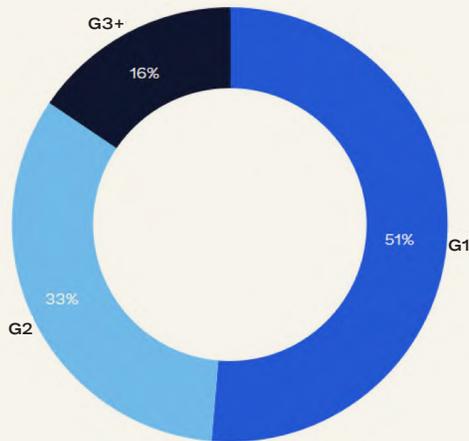
北美是资产管理规模超过5亿美元的家族办公室占比最大的地区（64%），拉丁美洲占比最小（38%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
资产管理规模 < 5亿	50%	61%	53%	63%	36%
资产管理规模 > 5亿	50%	39%	47%	38%	64%

掌控财富的代际

全球视角

整体而言，51%的受访者为首一代（G1）掌控财富的家族提供服务，而33%和16%的受访者分别服务于财富控制权已过渡到第二代（G2）和第三代及以上（G3+）的家族。



地区视角

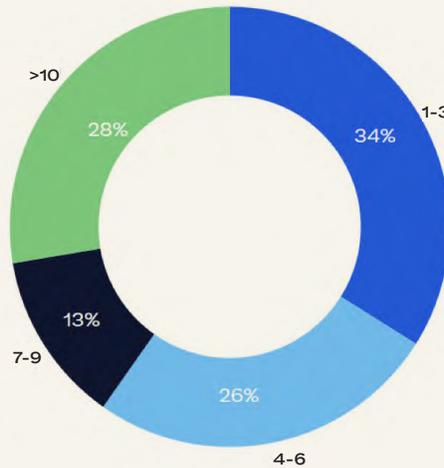
北美地区G1家族占比最高（64%），拉丁美洲在G2家族比例上居首（58%），而欧洲、中东和非洲地区则在G3+家族比例上领先（22%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
G1	51%	47%	49%	29%	64%
G2	33%	38%	29%	58%	24%
G3+	16%	15%	22%	13%	12%

家族办公室员工

全球视角

总体来看，60%的受访者表示其雇员人数不超过6人，而超过四分之一的受访者表示雇员超过10人，后者主要来自资产管理规模超过5亿美元的家族办公室。



资产管理规模(AUM)视角

不难理解，资产管理规模较大的家族办公室相较于资产管理规模低于5亿美元的家族办公室通常会配备更多全职专业人士。

	资产管理规模 < 5亿	资产管理规模 > 5亿
1-3	54%	15%
4-6	24%	28%
7-9	10%	15%
>10	12%	42%

地区视角

亚太地区拥有最高比例的小型家族办公室（48%），而北美则拥有最高比例的大型家族办公室（37%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
1-3	34%	48%	31%	32%	30%
4-6	26%	38%	23%	23%	23%
7-9	12%	10%	17%	15%	10%
>10	27%	4%	30%	30%	37%



投资策略与情绪

综合介绍

现金不再是投资首选，受访者正将其流动性资源转向固定收益、公共和私募股权。

影响金融市场的主要短期风险因素包括利率走势、中美关系和股票市场估值。自2021年以来，通胀首次不再是最主要的担忧，而中东冲突和俄乌战争的影响被认为相对有限。

市场普遍呈现出乐观情绪。家族办公室对私募股权（无论是直接投资还是通过基金投资）最为看好，而对全球发达市场股票的情绪也较去年显著回暖。

几乎所有受访者都预期其投资组合在未来12个月将获得正回报，其中近半数受访者预期回报率将超过10%。

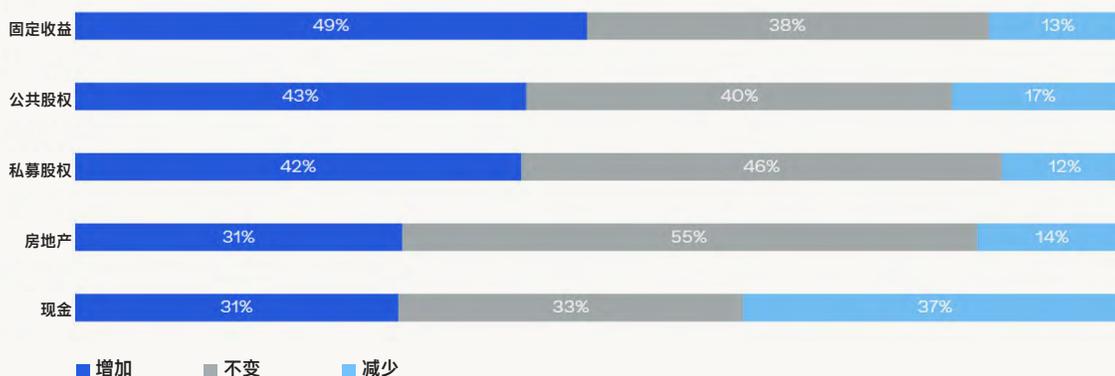
过去一年资产配置变化

全球视角

家族办公室自去年以来对投资组合进行了重大调整，积极将现金投入市场。这与他们在2023年调查中对未来一年投资组合回报的乐观预期相符。

受近几年来高企的收益率吸引，近半数（49%）的受访者增加了固定收益资产配置。与此同时，43%的受访者提高了在复苏中的公共股市场持仓，而2023年这一比例仅为20%。他们还表现出对私募股权的浓厚兴趣，

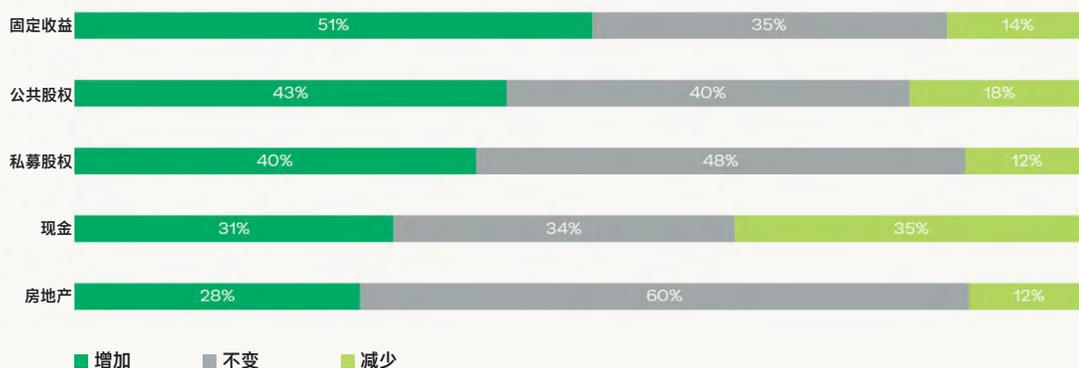
42%的受访者提高了配置，而去年这一比例为38%。尽管2023年近半数受访者增加了现金配置，但2024年仅有不到三分之一（31%）的受访者采取了这一策略。同时，37%的受访者减少了现金配置。房地产配置保持稳定，55%的受访者保持配置不变，与去年的结果高度一致。



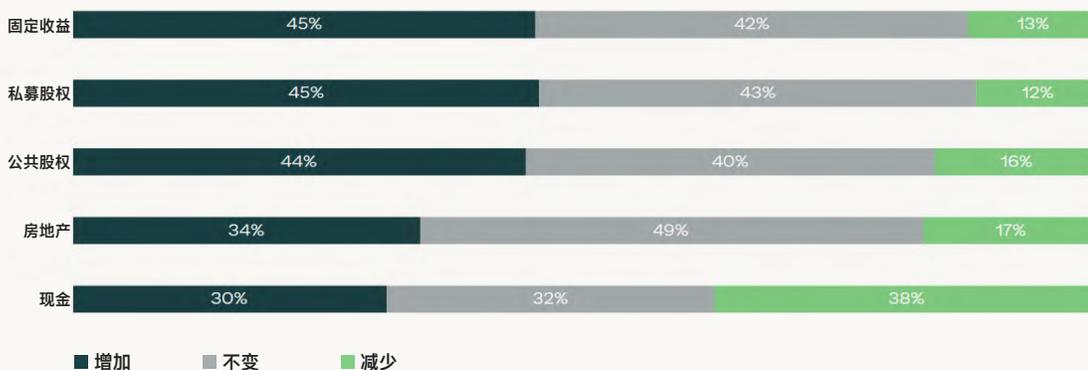
资产管理规模(AUM)视角

无论资产管理规模高于还是低于5亿美元的家族办公室，都普遍从现金转向固定收益、公共股权和私募股权。虽然超过半数的受访者保持房地产配置不变，但大型家族办公室（34%）比小型家族办公室（28%）更倾向于增加房地产配置。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

亚太地区的家族办公室在增加公共股权配置方面领先，其中三分之二的受访者表示增加了配置。在拉丁美洲，约45%的家族办公室增加了配置，而其他两个地区约三分之一增加了配置。

固定收益配置方面，欧洲、中东和非洲地区增幅最为显著，59%的受访者提高了该类资产的配置比例。在拉丁

美洲和北美，这一比例分别为55%和42%。各地区变化最小的资产类别是房地产。欧洲、中东和非洲、拉丁美洲和亚太地区近40%的家族办公室减少了现金权重，而北美地区为30%。

	亚太地区			欧洲、中东和非洲		
	增加	不变	减少	增加	不变	减少
固定收益	42%	33%	24%	59%	30%	11%
公共股权	68%	20%	12%	34%	43%	23%
私募股权	39%	38%	23%	49%	43%	7%
房地产	26%	46%	28%	30%	57%	12%
现金	39%	20%	41%	34%	26%	40%

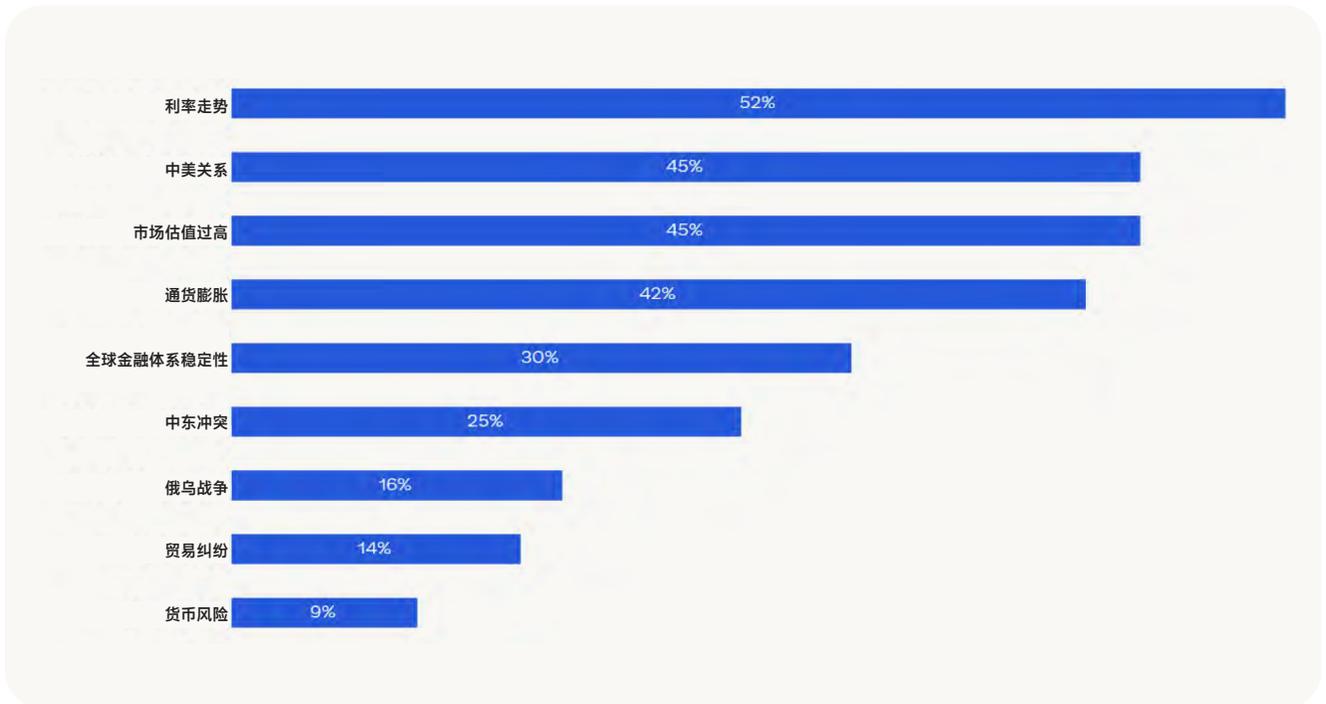
	拉丁美洲			北美		
	增加	不变	减少	增加	不变	减少
固定收益	55%	25%	20%	42%	53%	5%
公共股权	45%	43%	13%	32%	52%	16%
私募股权	54%	36%	10%	34%	56%	10%
房地产	43%	43%	14%	30%	61%	9%
现金	13%	49%	38%	29%	41%	30%

影响金融市场和经济的短期风险因素

全球视角

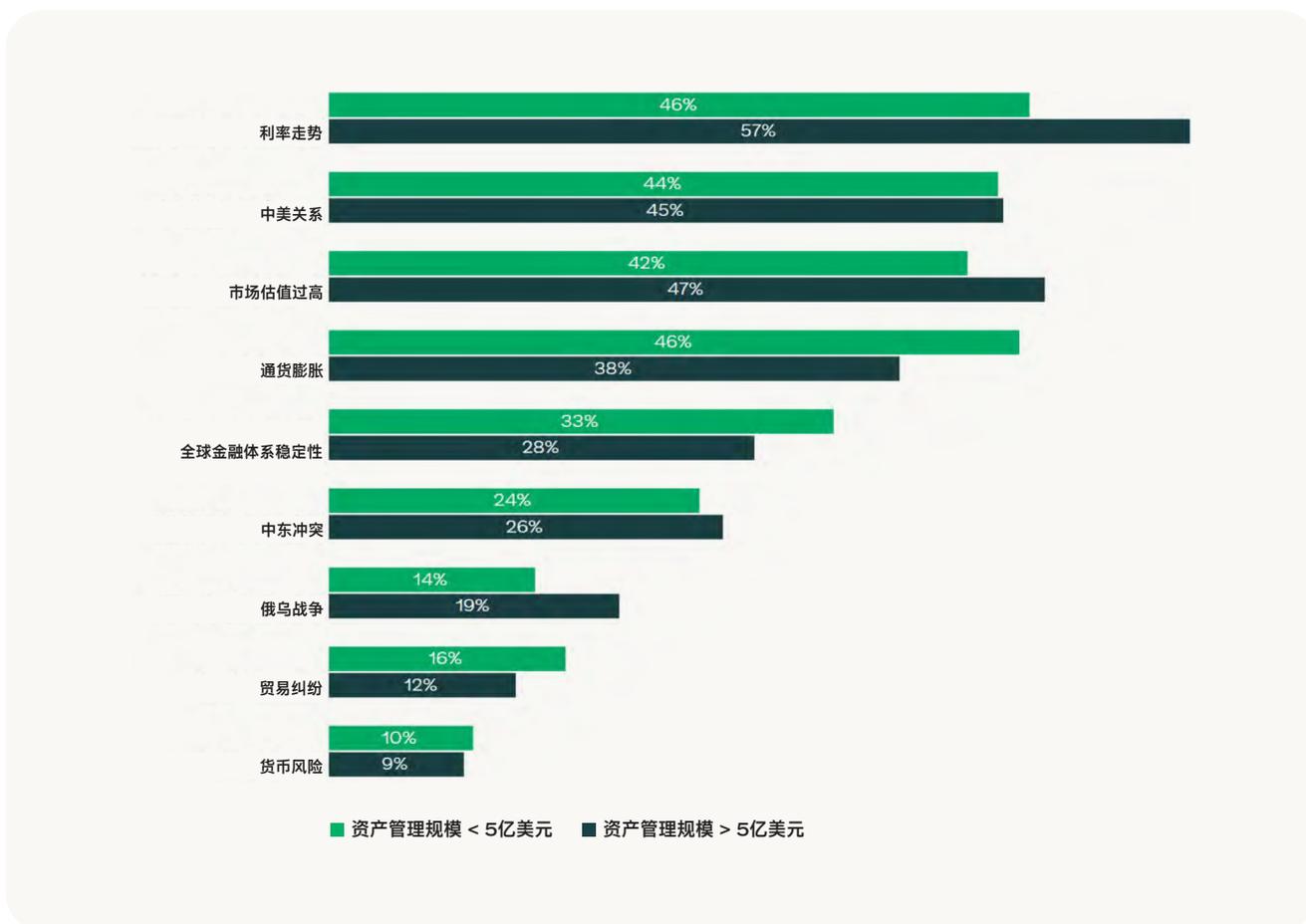
自2021年以来，通胀首次不再是受访者眼中有关经济和金融市场的主要短期风险因素。目前，52%的受访者将利率走势列为首要关注点。紧随其后的是中美关系（45%）、市场估值过高（45%）和通胀（42%）。

30%的受访者提到了全球金融体系的稳定性。结合对风险资产估值过高的担忧，这或许可以解释家族办公室在配置股票的同时也青睐固定收益的原因。目前，对中东冲突的担忧超出了对俄乌战争的担忧（25% vs 16%）。



资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模较大的家族办公室（57%）比较小的家族办公室（46%）更为关注利率的未来走势，而对通胀的担忧则相对较低（38% vs 46%）。这可能反映出大型实体更具长远眼光。不同规模的家族办公室对其他关键挑战的担忧程度基本相似。



地区视角

利率的未来走势是北美（65%）和拉丁美洲（55%）家族办公室的首要关注点。拉丁美洲也是最担忧通胀的地区（48%）。与以往趋势一致，中美关系是亚太地区（52%）家族办公室的首要担忧。耐人寻味的是，中美关系在欧洲、中东和非洲地区受访者心中的担忧程度更甚（55%），高于俄乌战争（24%）和中东冲突

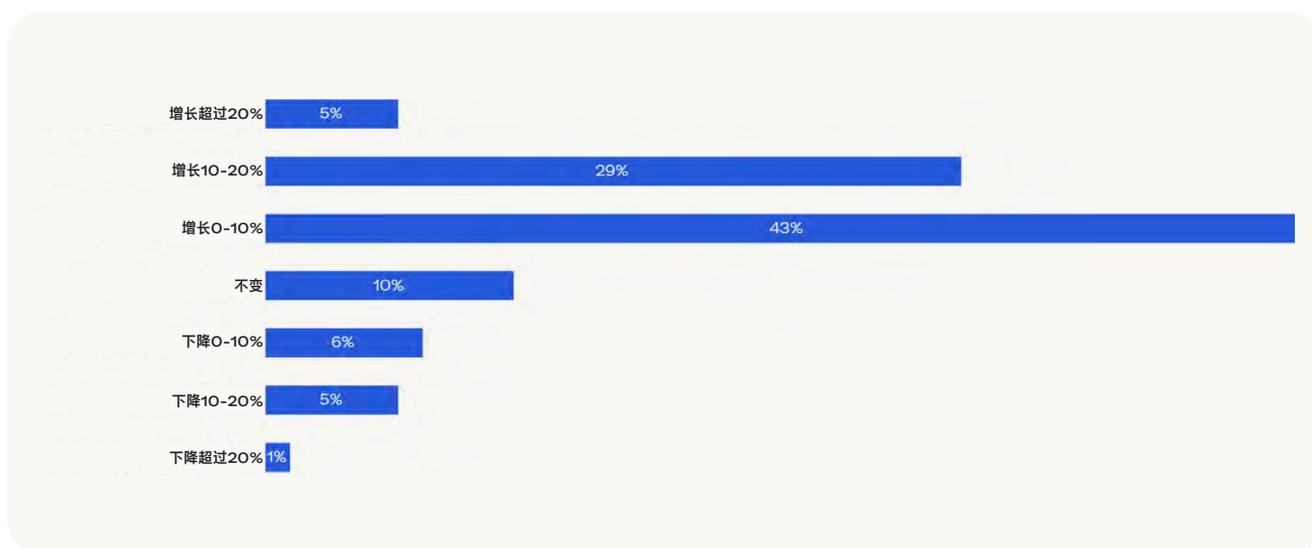
（27%）。鉴于欧洲对美中两国贸易的高度依赖，如果世界两大经济强国之间的关系变得更加两极化，欧洲可能会处于不利地位，并可能被迫更明确地选择站队。各地区担忧市场估值过高的家族办公室比例相似（介于43%和46%之间）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
利率走势	52%	43%	40%	55%	65%
中美关系	45%	52%	55%	38%	34%
市场估值过高	45%	46%	43%	43%	46%
通货膨胀	42%	45%	41%	48%	38%
全球金融体系稳定性	30%	39%	27%	24%	30%
中东冲突	25%	10%	27%	26%	32%
俄乌战争	16%	10%	24%	12%	15%
贸易纠纷	14%	19%	13%	17%	10%
货币风险	14%	21%	10%	12%	

2023年预计投资组合市值变化（%）

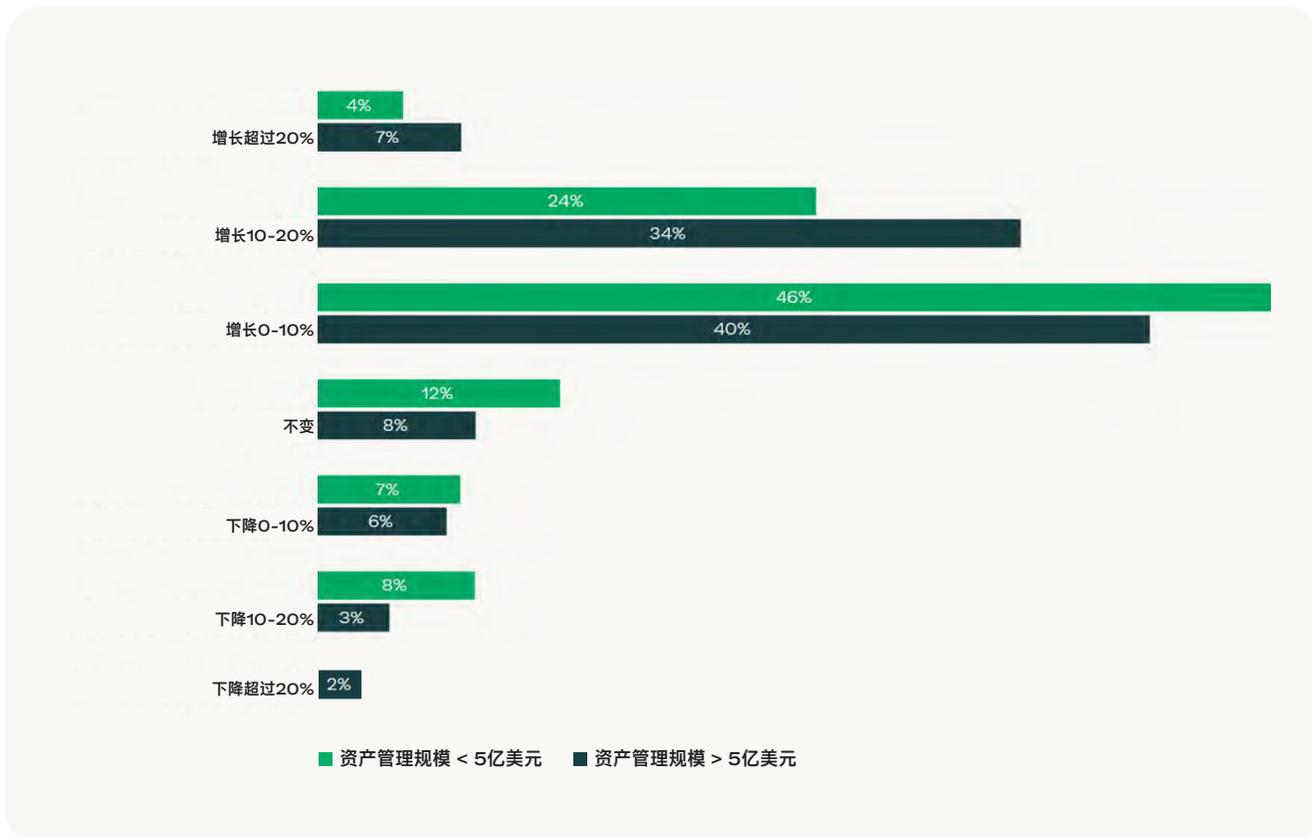
全球视角

超过四分之三的受访者报告2023年投资组合市值增加，29%的受访者实现了10%到20%的增长。另有43%实现了0-10%的增长。这印证了家族办公室在去年调查中对未来12个月市场表现的乐观预期。



资产管理规模(AUM)视角

总体而言，资产管理规模超过5亿美元的家族办公室投资组合获得正收益的比例高于规模较小的家族办公室（81% vs 74%）。大型实体获得20%或以上收益以及10%至20%收益的比例也更高。



地区视角

拉丁美洲家族办公室获得正收益的投资组合比例最高，达到90%。亚太地区负收益投资组合的比例最高（21%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
增长超过20%	5%	2%	6%		10%
增长10-20%	29%	20%	30%	40%	28%
增长0-10%	43%	46%	41%	50%	39%
不变	10%	11%	14%	5%	9%
下降0-10%	6%	6%	6%	2%	9%
下降10-20%	5%	12%	2%	2%	5%
下降超过20%	1%	3%			1%

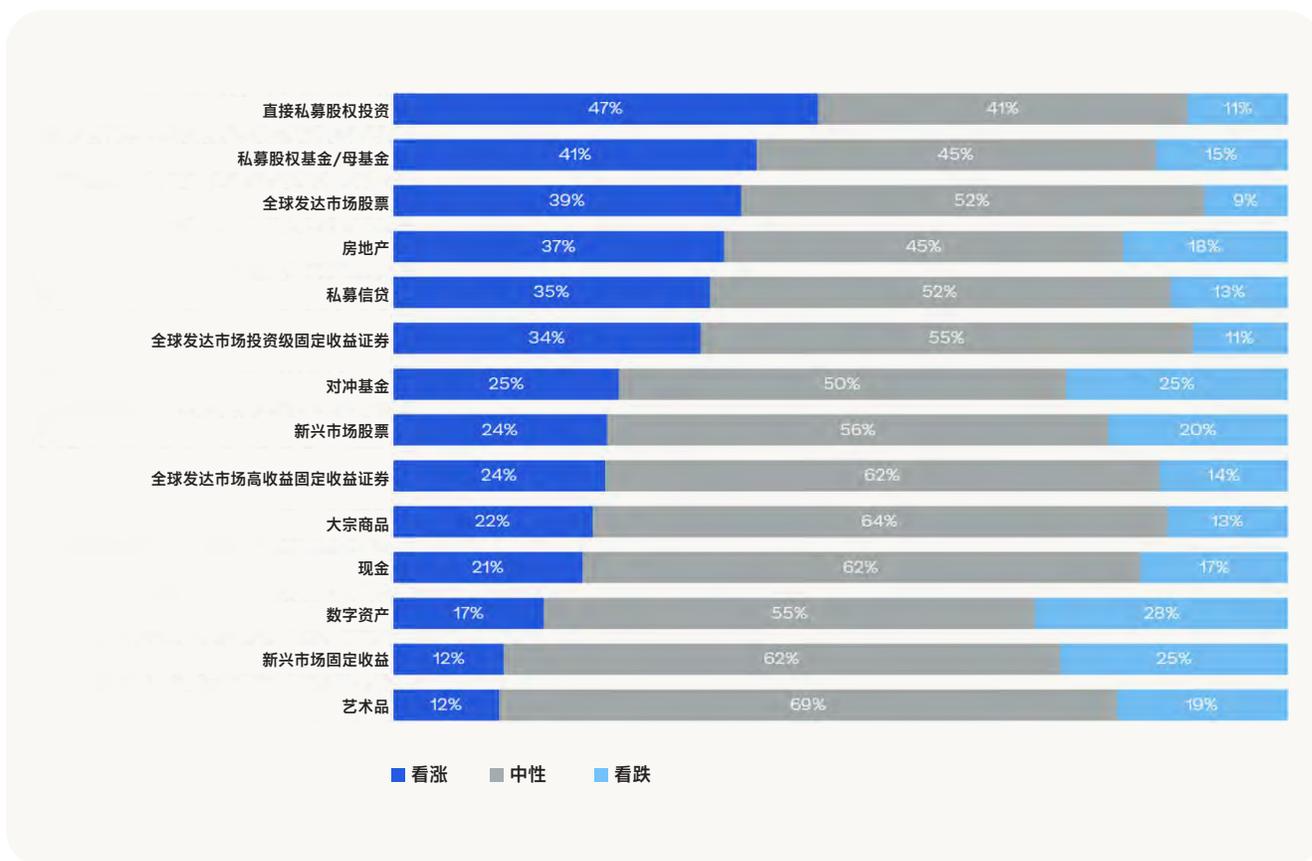
未来12个月的资产类别观点

全球视角

与去年相比，受访者对未来12个月资产类别前景的情绪更为乐观。家族办公室对直接私募股权投资（47%）、通过基金进行的私募股权投资（41%）和全球发达市场股票（39%）看法最为乐观。这与公共股权和部分其他风险资产自2022年10月低点以来的持续回暖趋势一致。

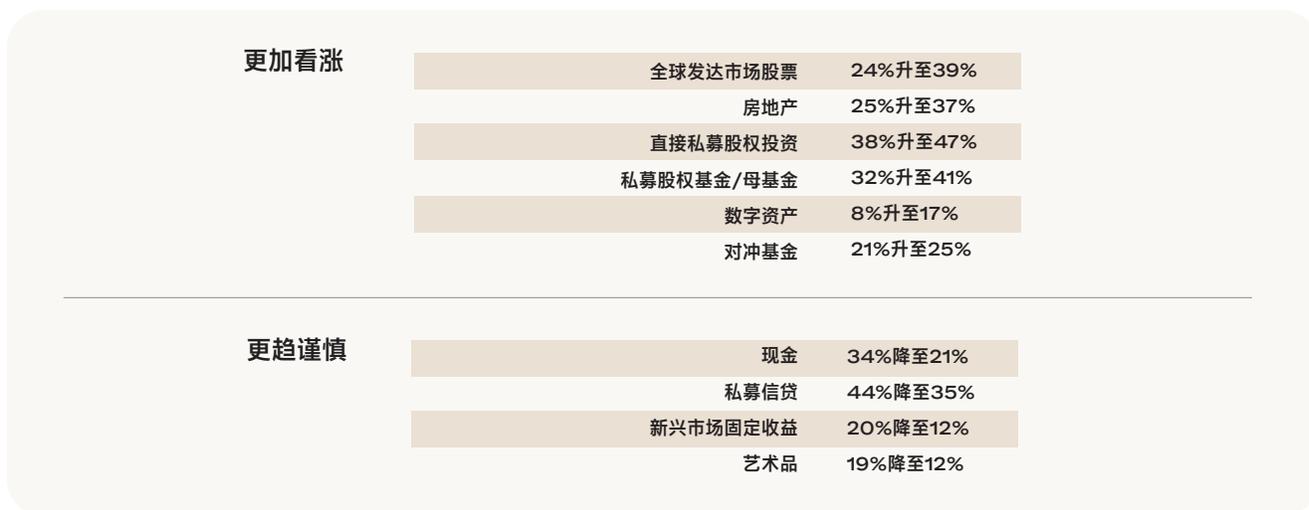
房地产继续受到青睐，37%的受访者表达了乐观情绪。投资者对私募信贷的兴趣依然浓厚，尽管看涨情绪较去年有所回落（35% vs 44%）。对全球发达市场投资级固定收益持积极态度的受访者比例从2023年的45%有所下降，但仍有34%的受访者保持看涨。这可能反映出风险偏好的上升。

净情绪值（计划增持的受访者比例减去计划减持的比例）在私募股权直接投资（+36%）、全球发达市场股票（+30%）和私募股权基金（+26%）中最高。新兴市场固定收益（-13%）和数字资产（-11%）的净情绪值则最低。对冲基金的净情绪值为零，凸显出市场对这一资产类别的看法分歧。



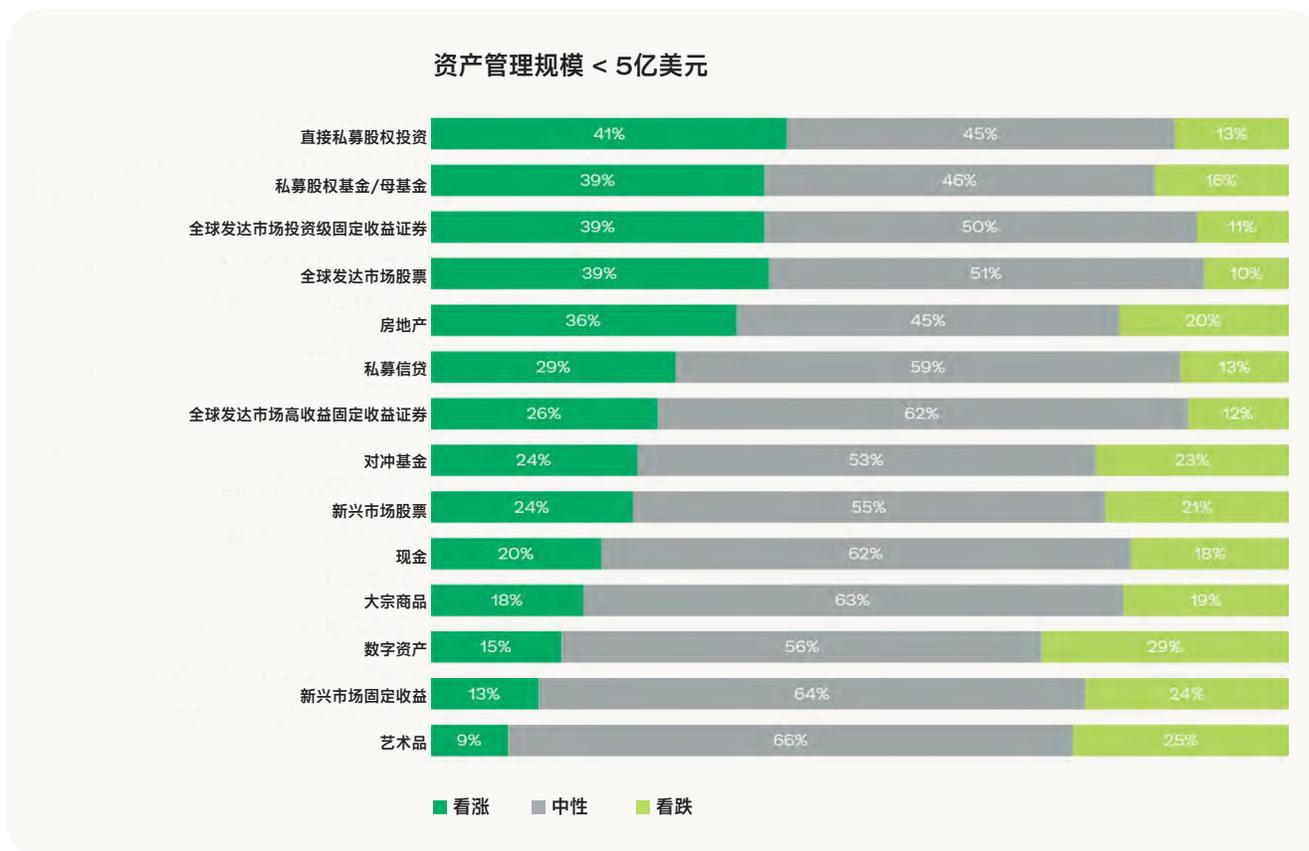
同比情绪变化

与2023年调查相比，市场情绪最显著的变化包括：

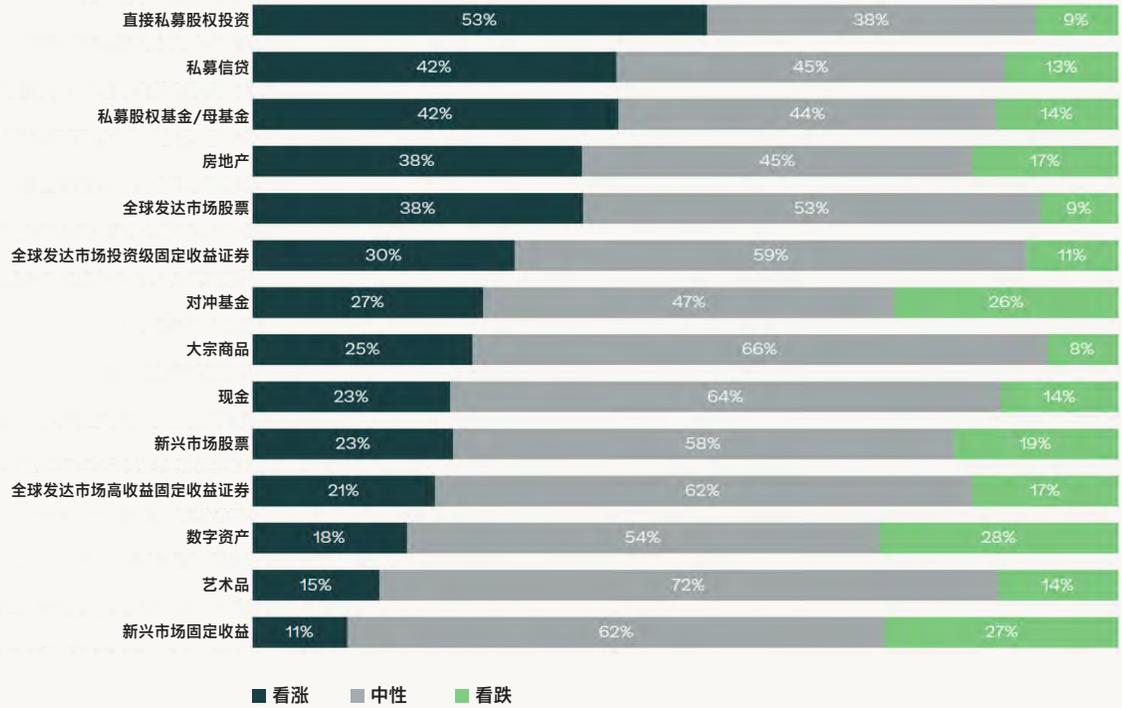


资产管理规模(AUM)视角

总体而言，无论资产管理规模大或小（超过或低于5亿美元），家族办公室对各类资产的市场情绪都相似。不过，较大的实体对直接私募股权投资的态度更为积极（53%看涨），而较小的实体则相对谨慎（41%看涨）。



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

亚太地区以及欧洲、中东和非洲的家族办公室对全球发达市场股票前景最为乐观，分别有48%和46%持看涨态度。他们也最为看好直接私募股权投资（分别为49%和53%）和私募股权基金（分别为48%和43%）。

	看涨	亚太地区 中性	看跌	看涨	欧洲、中东 和非洲中性	看跌
直接私募股权投资	49%	32%	19%	53%	40%	8%
私募股权基金/母基金	48%	32%	20%	43%	43%	15%
全球发达市场股票	48%	41%	11%	46%	45%	9%
房地产	45%	29%	26%	33%	42%	24%
私募信贷	43%	47%	11%	34%	53%	13%
全球发达市场投资级固定收益证券	42%	48%	11%	42%	44%	14%
对冲基金	39%	41%	20%	24%	47%	28%
新兴市场股票	23%	48%	29%	20%	67%	13%
全球发达市场高收益固定收益证券	29%	57%	14%	25%	58%	17%
大宗商品	28%	60%	13%	25%	61%	14%
现金	27%	53%	20%	19%	62%	19%
数字资产	20%	50%	30%	18%	53%	29%
新兴市场固定收益	14%	56%	30%	14%	67%	19%
艺术品	11%	58%	31%	16%	65%	19%

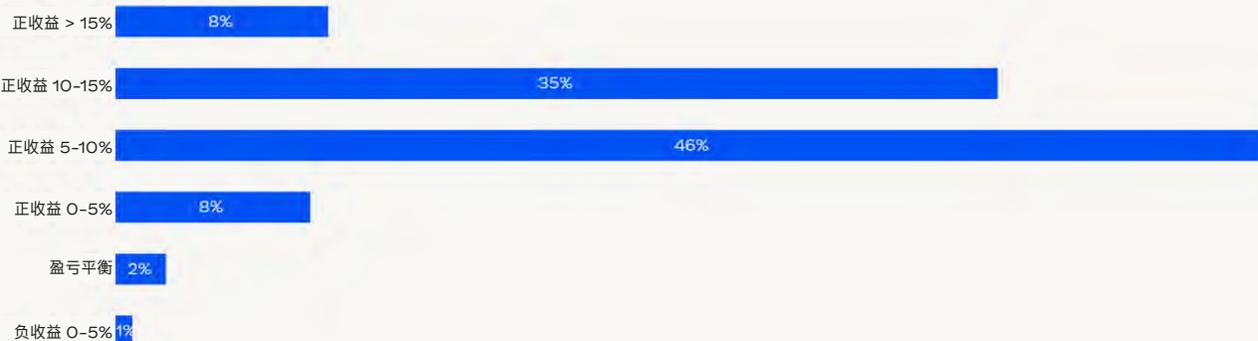
拉丁美洲实体对投资级固定收益证券最为青睐（48%），而北美家族办公室中仅有19%持相同观点。

	看涨	拉丁美洲 中性	看跌	看涨	北美中性	看跌
直接私募股权投资	39%	51%	10%	46%	44%	10%
私募股权基金/母基金	36%	57%	7%	37%	48%	15%
全球发达市场股票	39%	56%	5%	27%	62%	11%
房地产	38%	60%	3%	35%	49%	16%
私募信贷	32%	59%	10%	34%	49%	16%
全球发达市场投资级固定收益证券	48%	50%	3%	19%	70%	11%
对冲基金	24%	61%	15%	18%	53%	29%
新兴市场股票	29%	51%	20%	25%	55%	20%
全球发达市场高收益固定收益证券	33%	53%	15%	16%	72%	12%
大宗商品	13%	60%	28%	22%	71%	7%
现金	12%	68%	20%	23%	66%	11%
数字资产	15%	61%	24%	16%	56%	28%
新兴市场固定收益	19%	52%	29%	7%	66%	27%
艺术品	5%	82%	13%	11%	73%	16%

未来12个月的预期投资组合回报

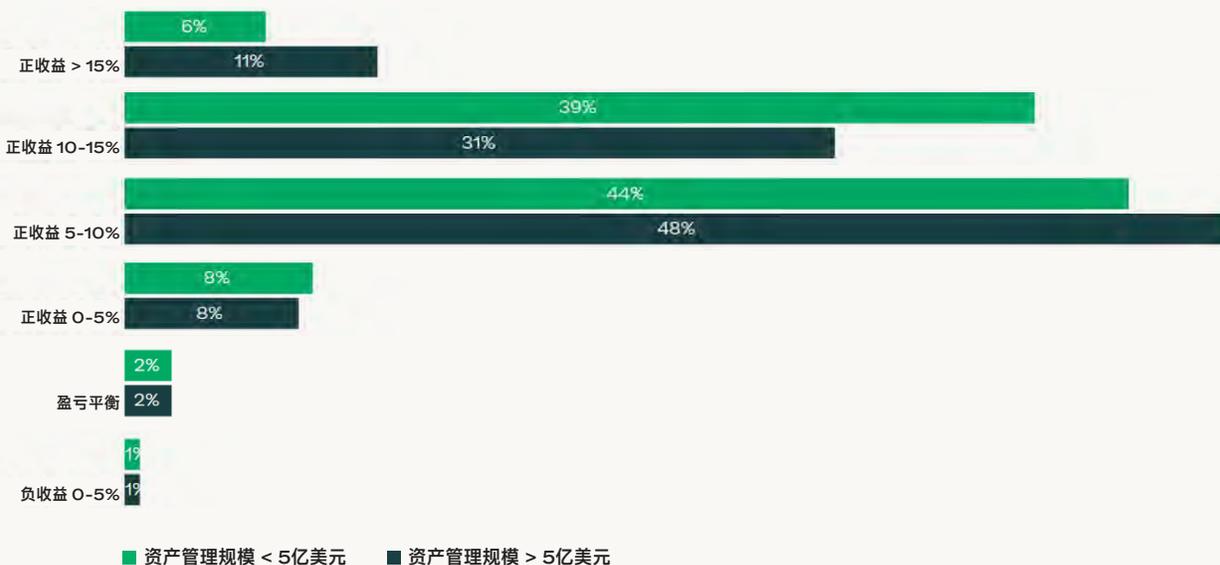
全球视角

几乎所有受访者（97%）都预期未来12个月投资组合将获得正收益。约半数受访者预期收益率在5%至10%之间，另有三分之一的受访者预期收益率在10%至15%之间。



资产管理规模(AUM)视角

无论资产管理规模如何（超过或低于5亿美元），家族办公室对来年收益的预期基本一致。然而，较大的家族办公室对预期收益幅度的看法与较小的家族办公室存在较大分歧。更多的大型家族办公室预期收益率将超过15%或落在5%至10%之间，而更多的小型家族办公室则预期收益率将在10%至15%之间。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

地区视角

亚太地区家族办公室对收益的预期普遍较高。近三分之二（63%）认为未来一年其投资组合将增值10%或更多。相比之下，这一比例在拉丁美洲为52%，北美为33%，欧洲、中东和非洲为37%。

拉丁美洲的受访者均未预期回报持平或为负。

	全球	亚太地区	欧洲、中东 和非洲	拉丁美洲	北美
正收益 > 15%	8%	18%	1%	2%	11%
正收益 10-15%	35%	45%	36%	50%	22%
正收益 5-10%	46%	27%	54%	48%	51%
正收益 0-5%	8%	7%	7%		12%
盈亏平衡	2%	3%			4%
负收益 0-5%	1%		1%		1%



投资组合 构建与管理

综合介绍

值得注意的是，资金正流向公共股权和固定收益证券，同时对另类投资的投入也持续不断。

北美家族办公室的本土偏好更为明显，尽管全球对北美市场的配置仍然最高。即使在亚洲的家族办公室中，对中国的配置也大幅减少。

部分家族办公室的持仓集中度仍然较高，但也在寻求分散风险的方法。

杠杆使用率较低，但家族办公室寻求战略性收购和并购的意愿有所增强。

尽管生成式人工智能投资已成为普遍关注的焦点，但该技术尚未应用于家族办公室的管理实践中。对数字资产的兴趣持续升温，虽然整体基数仍然较低。

是否在内部设立首席投资官或选择外部机构进行资产管理，反映了对成本和战略重点的考量。

各资产类别配置

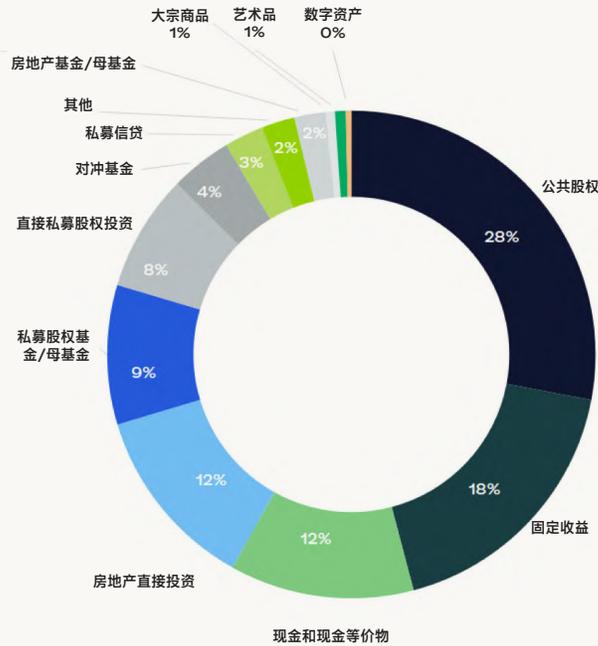
全球视角

作为家族办公室两大主要资产类别，公共股权和固定收益证券在2024年的权重进一步提高。公共股权由22%上升至28%，固定收益证券由16%上升至18%。公共股权的增长既归因于现金的投资，也受益于市场从2022年低点的持续反弹。

私募股权则从22%下降到17%。这可能是由于与公共股权相比，私募股权的估值需要更长的时间才会上调。

房地产投资（直接投资和通过基金投资）的权重从17%下降至14%。这一下降可能与利率急剧上升周期后房地产行业面临的困境以及自新冠疫情以来行业部分板块持续动荡有关。

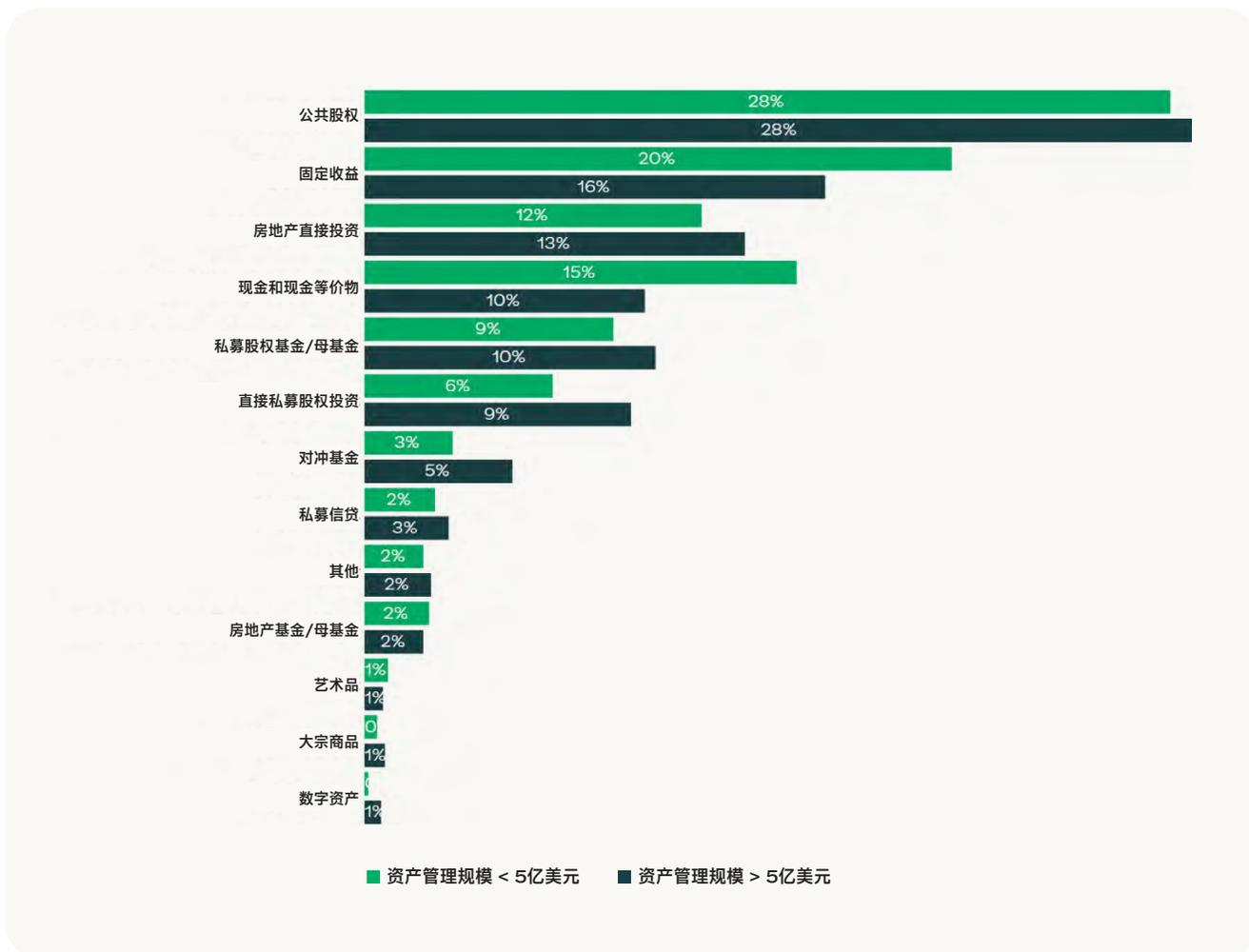
现金、对冲基金和私募信贷的比重分别保持在12%、4%和3%不变。



资产管理规模(AUM)视角

无论资产管理规模是否超过5亿美元，家族办公室的整体投资组合配置都较为相似。但小型实体报告的固定收益证券配置比大型实体更高（20% vs 16%）。他们还

持有更多现金（15% vs 10%），对直接投资的配置较少（6% vs 9%）。这些配置权重表明，大型家族办公室对非流动性资产的偏好更强，也更愿意承受市场波动。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

地区视角

全球公共股权配置情况相似，介于26%至30%之间。私募信贷和房地产基金等小型资产类别的配置也处于相近水平。主要差异之一在于固定收益证券。拉丁美洲（27%）和亚太地区（24%）的配置权重远高于欧洲、

中东和非洲（14%）以及北美（12%）。北美家族办公室对直接房地产投资的配置（16%）高于其他地区。在亚太地区，现金配置为15%，高于其他三个地区11%的平均水平。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
公共股权	28%	30%	26%	30%	27%
固定收益	18%	24%	14%	27%	12%
房地产直接投资	12%	9%	10%	12%	16%
现金和现金等价物	12%	15%	13%	9%	11%
私募股权基金/母基金	9%	7%	12%	8%	9%
直接私募股权投资	8%	5%	11%	5%	9%
对冲基金	4%	3%	3%	3%	6%
私募信贷	3%	2%	3%	2%	3%
其他	2%	1%	4%	0%	2%
房地产基金/母基金	2%	2%	2%	3%	2%
艺术品	1%	0%	1%	0%	1%
大宗商品	1%	0%	1%	0%	1%
数字资产	0%	1%	0%	0%	0%

家族办公室领导力计划要点 – 资产类别

私人银行2024年家族办公室领导力计划举办了一系列广泛的研讨会，探讨了在当前环境下，客户最为关注的一些主题和资产类别。这些会议由相关领域的专家主持，并鼓励与会者积极参与讨论。

在经济低迷时期寻求超额收益

尽管地缘政治风险依然存在，但家族办公室仍积极配置投资组合，表明他们对投资前景持乐观态度。人工智能及相关技术预计将如同20世纪90年代末以来的互联网一样具有变革性。尽管将投资组合的重心放在这一领域看似回报丰厚，但从长远来看，维持动态的、全球多元化的多资产类别投资组合可能是更为有效的策略。

思考要点：“何时减持头寸？认真思考最初建立头寸的理由至关重要。当初的投资逻辑是否依然成立？如果答案是肯定的，那么至少在一段时间内，按兵不动或许是最佳策略。”

房地产复兴

后疫情时代潜在的房地产机会成为家族办公室关注的焦点。尽管媒体报道常常充斥着悲观论调，但部分指标显示房地产价值可能已经见底。某些细分市场确实存在价格错位，例如中国住宅地产，以及许多国家的老旧、低质量和位置不佳的办公楼。然而，市场中也存在一些亮点，例如美国住宅地产和西欧物流设施。

思考要点：“我们应退一步思考。全球范围内有哪些重要的长期趋势？哪些房地产细分市场和地区可能从中受益或受损？”

医疗保健：增长的秘诀

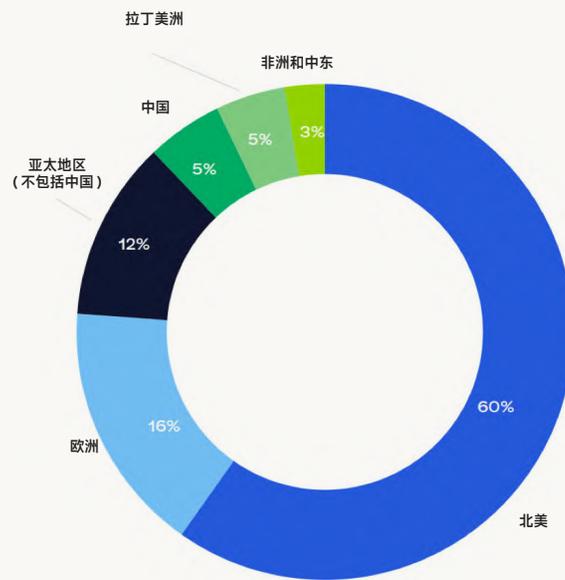
医疗保健行业可能朝着更加个性化、以预防为主的方向发展，而非仅仅关注疾病治疗。相比之下，近几十年来，美国需要接受更多护理的慢性病患者比例不断上升。如果不加以控制，这一趋势将带来沉重的财政负担。人工智能拥有巨大潜力，尤其是在短期内降低管理成本方面。可能需要更长时间，人工智能才能更直接地应用于患者护理。

思考要点：“在未来几年，人类是否有可能实现寿命的飞跃式增长，使得预期寿命实现逐年递增，而非递减？”

各地理区域资产配置

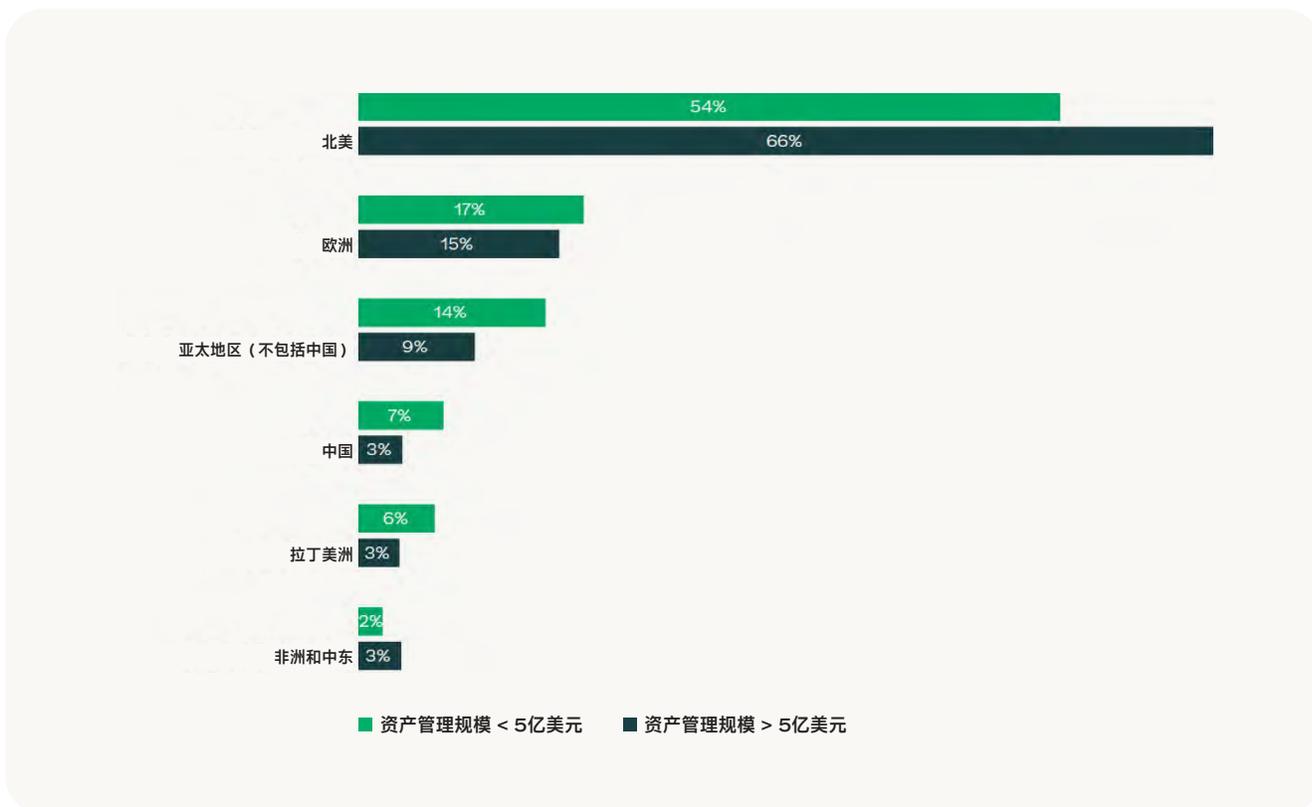
全球视角

地域方面，北美获得的总体配置权重最高（60%），其次是欧洲（16%）和亚太地区（不包括中国）（12%）。自去年以来，由于中国持续的经济挑战和市场低迷，对该国家/地区配置几乎减半，从8%降至5%。受股票市场强劲表现的提振，北美的配置份额从原来的57%上调。



资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模达到或超过5亿美元的家族办公室在北美市场的投资配置比例更高。这可能是因为许多大型家族办公室的总部都位于北美，因此更倾向于投资其本土市场。



地区视角

亚太地区家族办公室的投资组合地域多元化程度最高，其次是欧洲、中东和非洲地区和拉丁美洲的家族办公室。

除欧洲、中东和非洲地区外，所有地区的家族办公室自去年以来都减少了对中国的投资。亚太地区家族办公室的减持幅度最大，从26%下降至14%。对全球家族办公室而言，中国在投资组合中的占比为5%，低于去年的8%。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
北美	60%	39%	42%	62%	86%
欧洲	16%	8%	40%	10%	7%
亚太地区（不包括中国）	12%	38%	6%	1%	3%
中国	5%	14%	5%	1%	1%
拉丁美洲	5%	0%	1%	26%	2%
非洲和中东	3%	1%	7%	0%	1%

	亚太地区		欧洲、中东和非洲		拉丁美洲		北美	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
北美	30%	39%	47%	42%	54%	62%	80%	86%
欧洲	13%	8%	44%	40%	12%	10%	9%	7%
亚太地区（不包括中国）	30%	38%	4%	6%	1%	1%	4%	3%
中国	26%	14%	2%	5%	3%	1%	2%	1%
拉丁美洲	0%	0%	0%	1%	30%	26%	3%	2%
非洲和中东	1%	1%	3%	7%	0%	0%	2%	1%

家族办公室领导力计划要点 - 地域分散化

会议讨论认为，中东地区在房地产、能源以及区域经济的全面转型方面蕴藏着巨大的投资潜力。

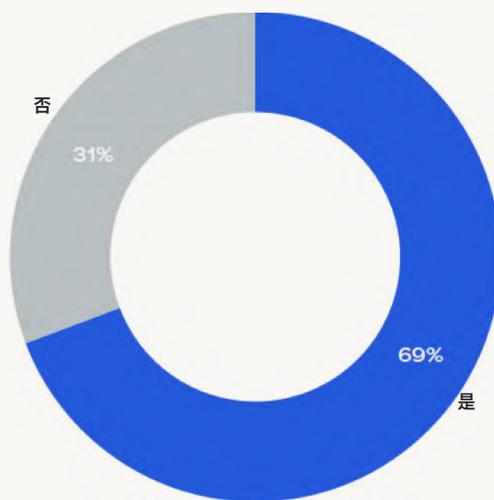
日本股票估值被认为低于长期平均水平。2024年上半年大部分时间内，股票市场表现强劲，这主要得益于盈利增长，而非市盈率扩张。

印度GDP增速高达8%，且增长基础广泛，对众多投资者的吸引力不言而喻。过去20年，该国的物质基础设施建设取得了显著进展。其数字基础设施同样如此，这推动了智能手机使用、数字支付和生物识别技术的广泛普及。

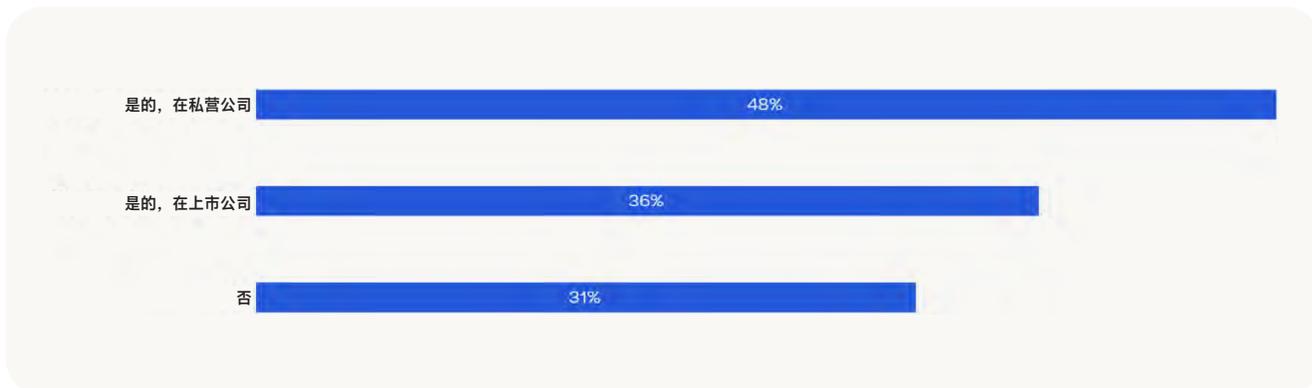
集中持仓情况

全球视角

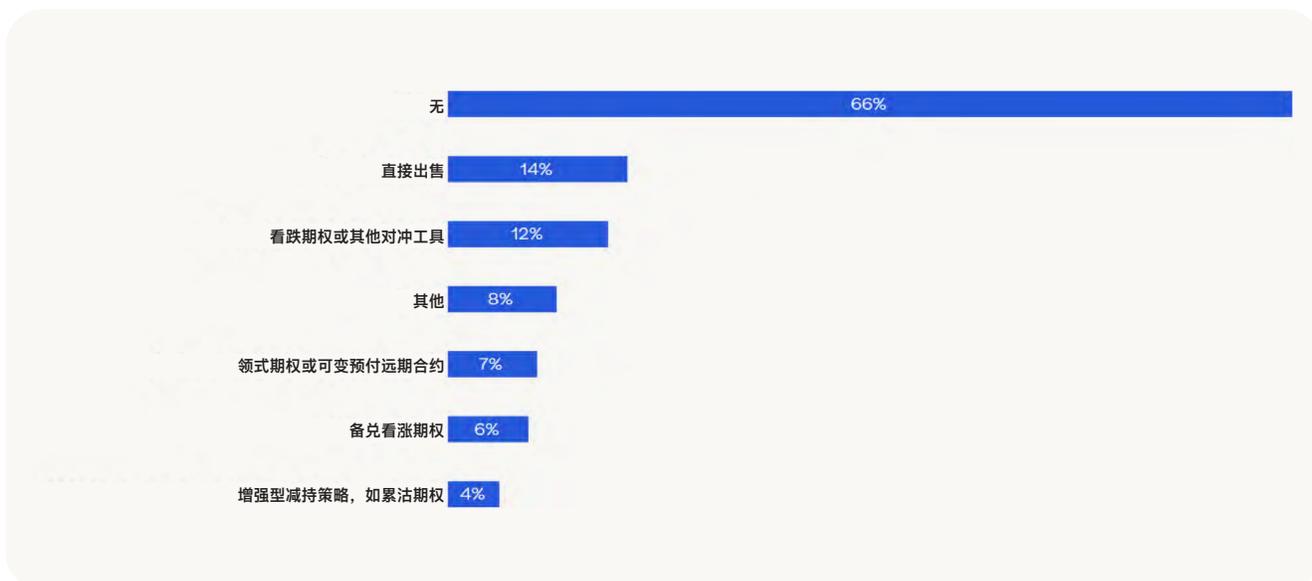
与往年情况相似，逾三分之二的受访者表示其投资组合集中配置于上市或私营公司股权。尽管集中持仓通常是初始财富积累的固有特征，但在后期可能对资产保值构成巨大且不必要的威胁。



持有集中头寸的受访者中，三分之一表示正在考虑采取风险管理策略。



目前考虑中的风险管理策略包括直接出售（14%）、对冲（12%）、领式期权或预付远期合约（7%）以及备兑看涨期权（6%）。

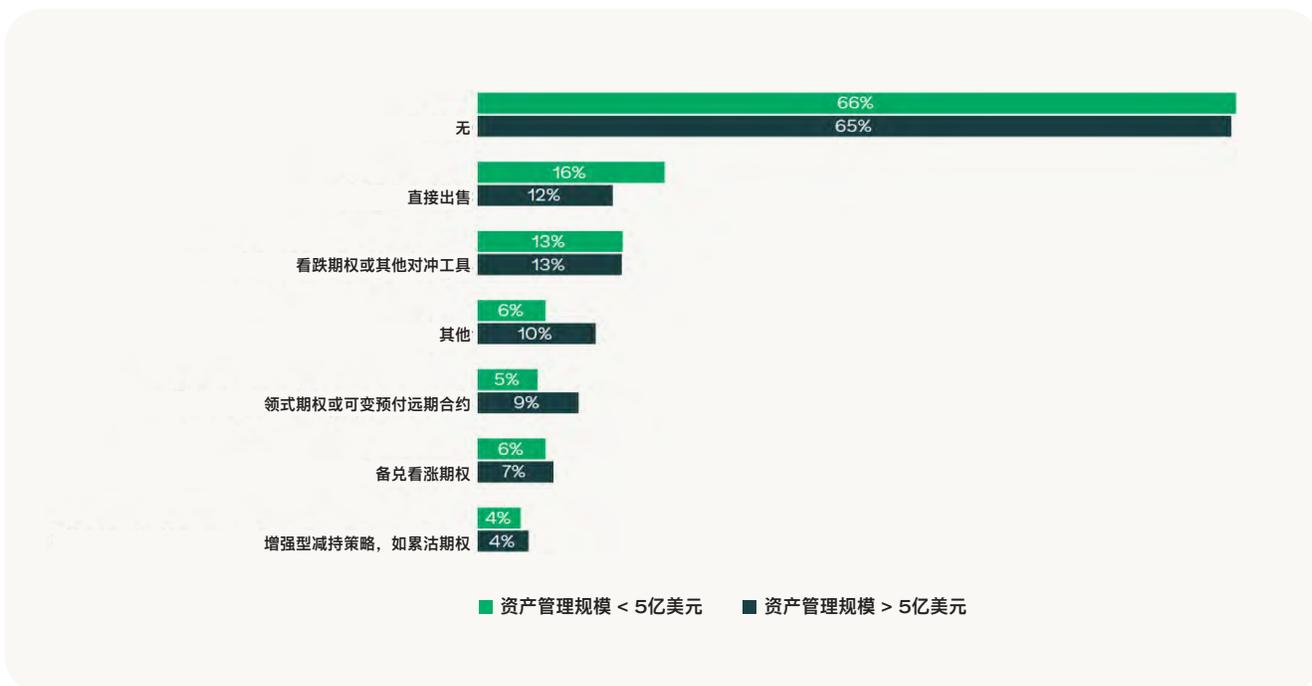
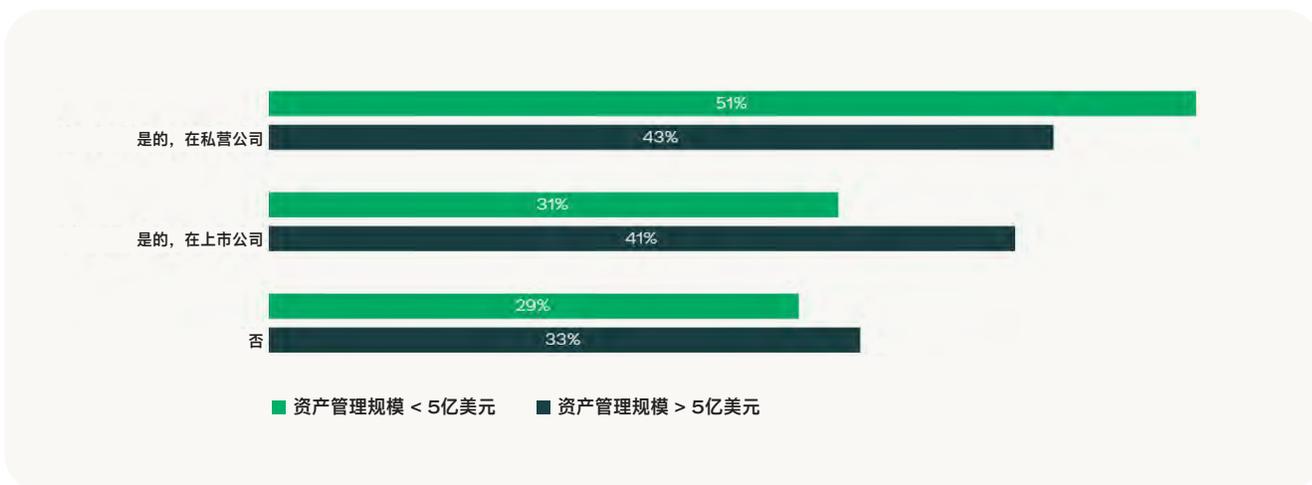


资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模低于5亿美元的家族办公室更倾向于集中持有私营公司股权（51%），而在规模较大的家族办公室中这一比例较低（43%）。这可能反映出较小规模的家族办公室通常仍处于财富积累阶段，主要持有并管理家族企业。

对于上市公司的集中持仓，情况则恰恰相反。较大规模的家族办公室比较小的实体更倾向于持有此类头寸（41% vs 31%），这可能源于其拥有更多已完成首次公开募股（IPO）的成熟企业。

大型和小型家族办公室考虑采取的应对集中风险的策略大体相似。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

地区视角

拉丁美洲的家族办公室在私营公司的集中持仓比例最高（60%）。亚太地区（53%）和北美（39%）的实体在上市公司的集中持仓比例最高。高达88%的拉丁美洲家族办公室并未考虑采取任何措施来应对其集中度风险，而其他地区这一比例为二分之一到三分之二。

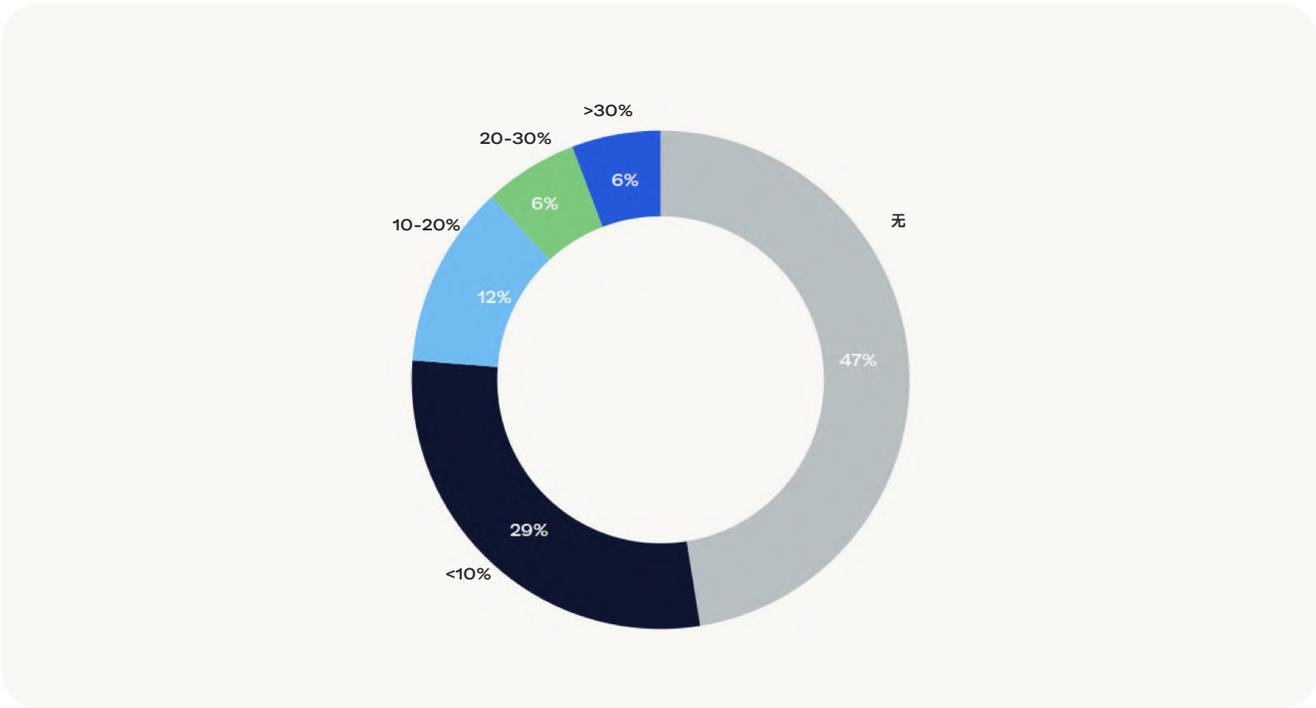
	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
是的，在私营公司	48%	48%	47%	60%	42%
是的，在上市公司	36%	53%	26%	23%	39%
否	31%	27%	36%	30%	29%

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
无	66%	56%	61%	88%	66%
直接出售	14%	23%	13%	3%	14%
看跌期权或其他对冲工具	12%	18%	19%	5%	7%
其他	8%	5%	8%	3%	14%
领式期权或可变预付远期合约	8%	10%	11%		5%
备兑看涨期权	7%	10%	7%		6%
增强型减持策略，如累沽期权	4%	11%	3%	3%	1%

杠杆使用情况

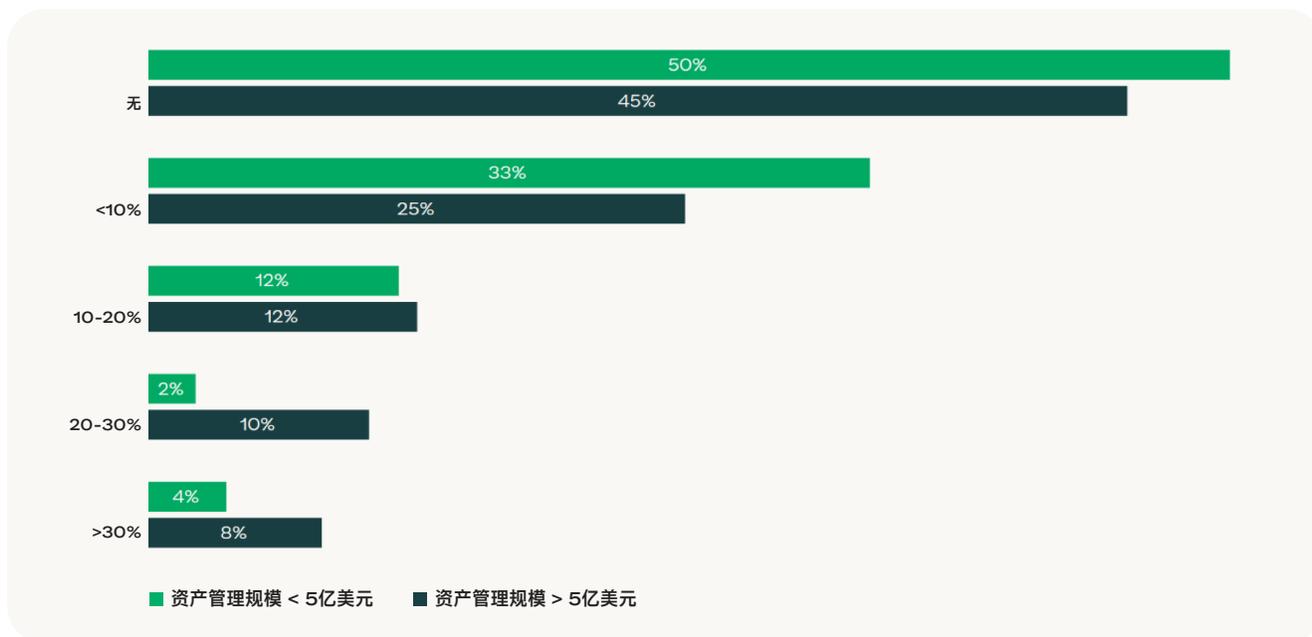
全球视角

家族办公室的投资组合杠杆使用率仍然较低，其中半数未使用任何杠杆。但其中29%使用了不超过10%的杠杆，另有24%使用了更高比例的杠杆。



资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模低于5亿美元的家族办公室中，有半数在其投资组合中运用了某种程度的杠杆，而规模较大的家族办公室中这一比例为55%。使用杠杆的大型家族办公室更倾向于采用更高比例的杠杆。例如，其使用20%以上杠杆的可能性是较小家族办公室的三倍。



地区视角

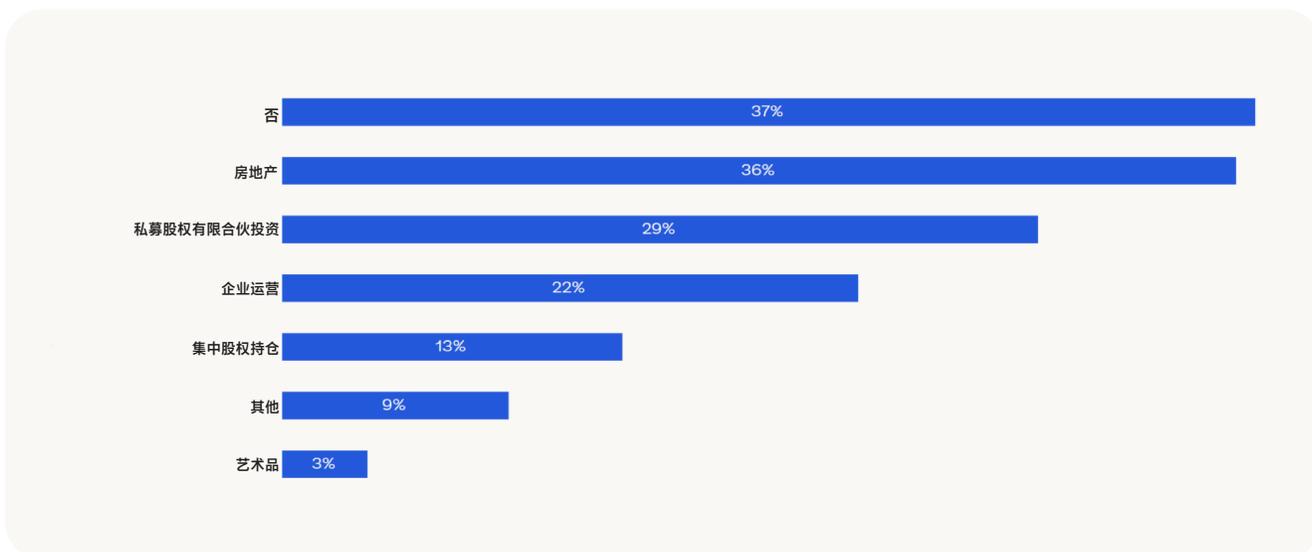
全球范围内的家族办公室杠杆使用趋势大致相似。北美地区未使用杠杆的家族办公室比例最高（52%），同时使用超过30%杠杆的家族办公室比例也最高（12%）。拉丁美洲未使用杠杆的家族办公室比例最低（38%），但其倾向于使用较低水平的杠杆，55%的家族办公室杠杆率低于20%。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
无	47%	44%	49%	38%	52%
<10%	29%	27%	27%	40%	27%
10-20%	12%	17%	14%	15%	5%
20-30%	6%	10%	5%	8%	4%
>30%	6%	2%	4%		12%

融资需求

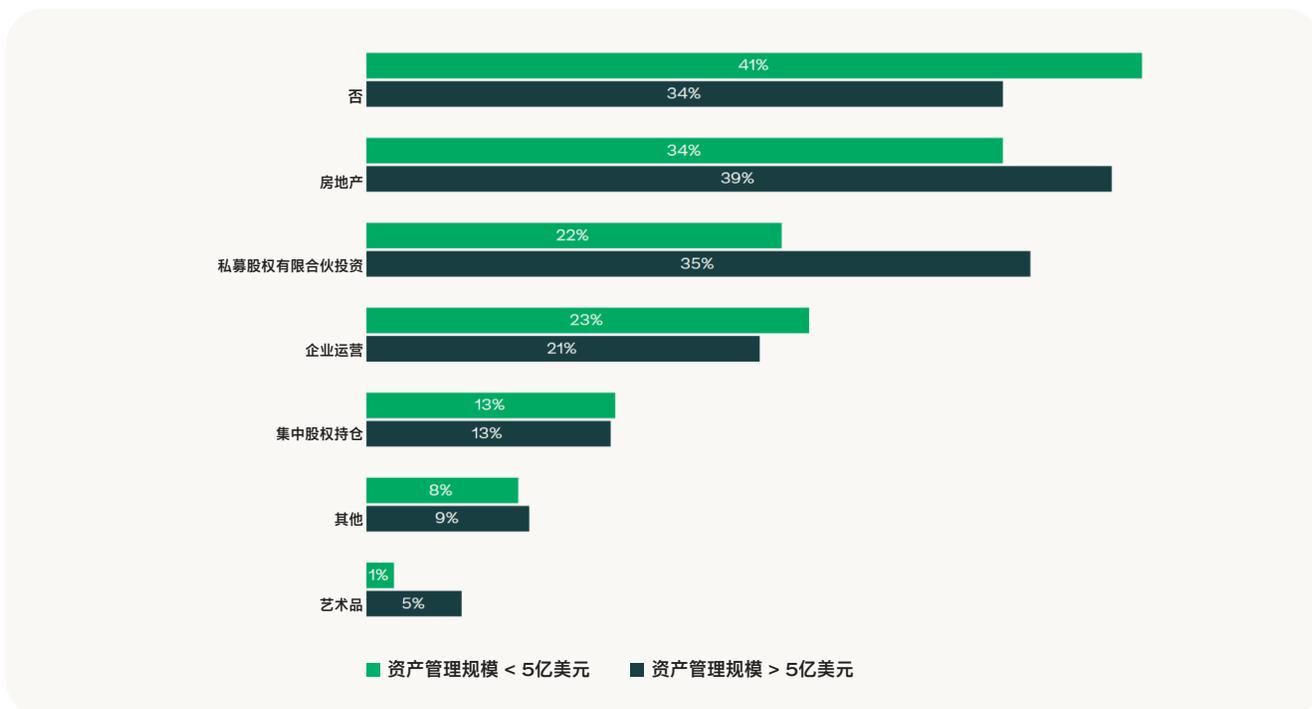
全球视角

超过三分之一的家族办公室未在未来12个月内规划任何融资。在有融资规划的家族办公室中，主要融资用途为房地产（36%）、私募股权投资（29%）和企业运营（22%）。



资产管理规模(AUM)视角

大型和小型家族办公室都将房地产列为其主要融资方向（分别为39%和34%）。但其第二优先级有所不同，资产管理规模超过5亿美元的家族办公室偏向私募股权（35%），而低于5亿美元的家族办公室则更关注企业运营（23%）。



地区视角

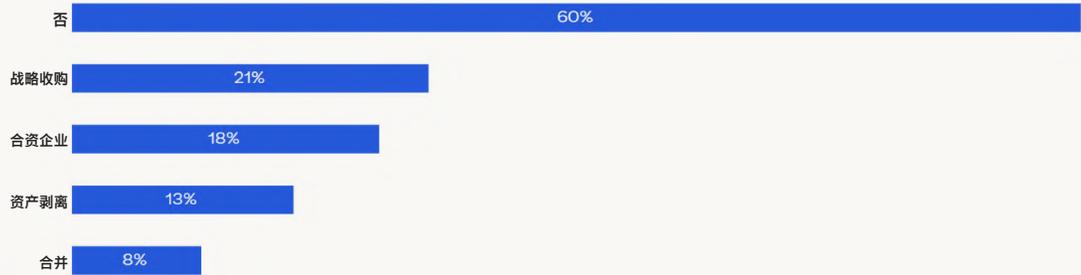
欧洲、中东和非洲的家族办公室最有可能在来年考虑寻求融资，仅有28%表示不考虑融资。相比之下，约46%的亚太地区受访者表示并未考虑融资。欧洲、中东和非洲地区的家族办公室主要关注私募股权融资，而其他地区则主要关注房地产融资。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
否	37%	46%	28%	38%	38%
房地产	36%	28%	36%	40%	41%
私募股权有限合伙投资	29%	17%	42%	25%	28%
企业运营	22%	26%	25%	20%	18%
集中股权持仓	13%	20%	13%	10%	9%
其他	9%	6%	12%	10%	7%
艺术品	3%	2%	4%	3%	4%

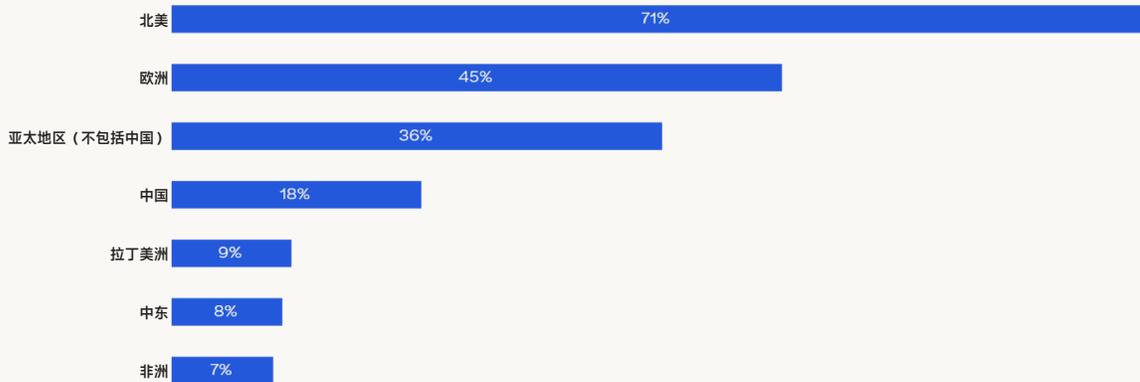
对并购的兴趣

全球视角

约40%拥有家族企业的家族办公室正考虑在未来12个月内开展并购（M&A）活动，主要形式为战略收购或合资。

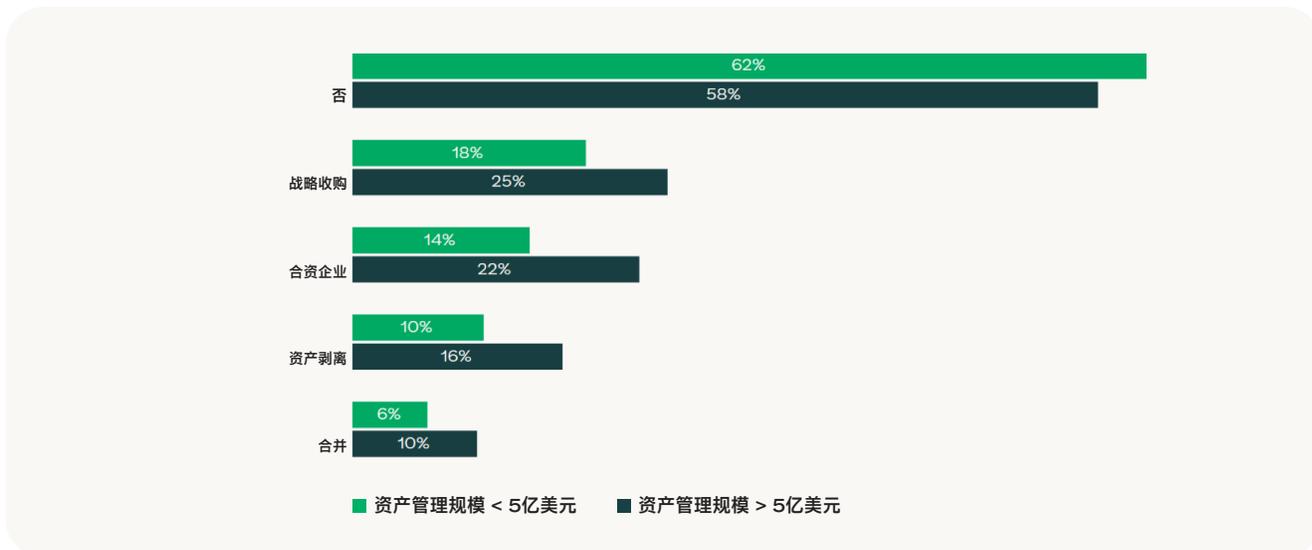


前三大目标地区是北美（71%）、欧洲（45%）和亚太地区（不包括中国）（36%）。仅有9%的受访者提及了拉丁美洲。

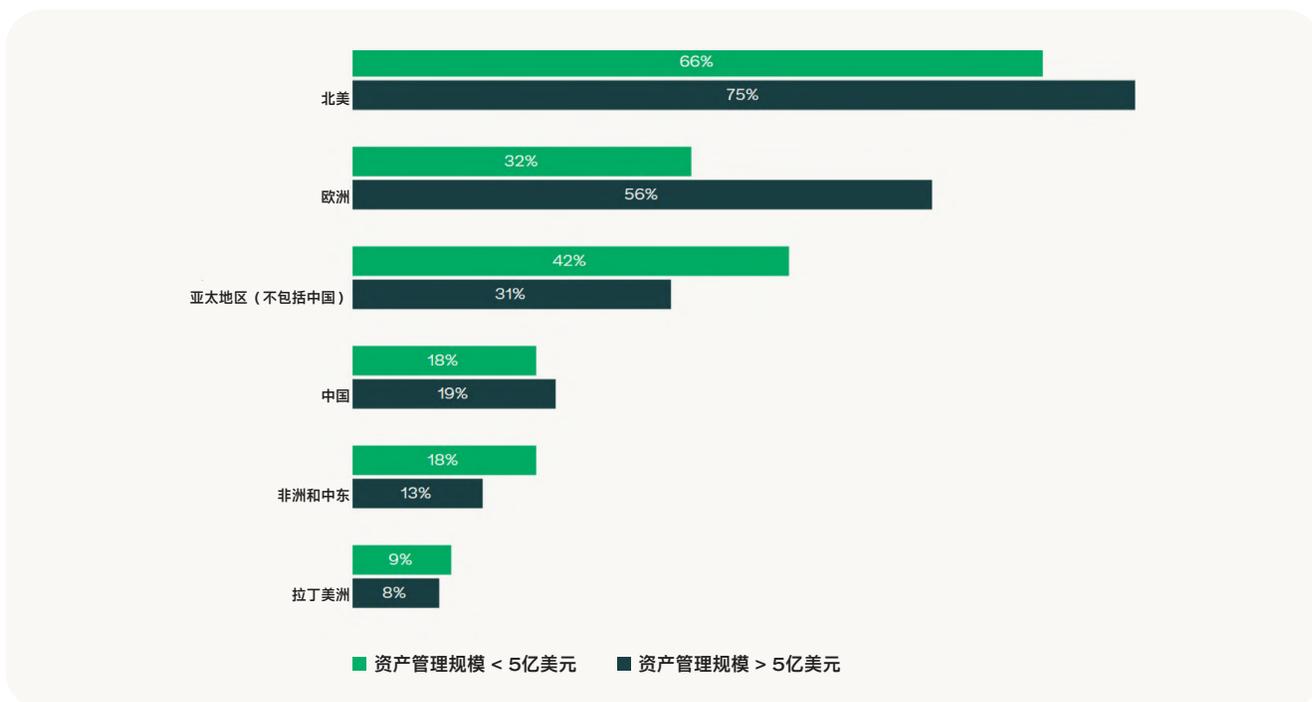


资产管理规模(AUM)视角

规模较大的家族办公室考虑并购活动的可能性（42%）略高于较小的家族办公室（38%）。其对合资（22% vs 14%）和资产剥离（16% vs 10%）的兴趣明显更高。



大型家族办公室似乎更青睐在北美和欧洲、中东及非洲地区开展并购活动，但这可能由于许多大型家族办公室的总部位于这两个地区，并倾向于投资其本土市场。



地区视角

拉丁美洲家族办公室在未来12个月内考虑并购活动的可能性最小（69%，其他地区平均为58%）。

亚太地区、欧洲、中东和非洲以及北美的实体对各类并购活动均表现出了兴趣。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
否	60%	58%	55%	69%	61%
战略收购	21%	20%	27%	18%	19%
合资企业	18%	23%	15%	13%	20%
资产剥离	13%	9%	16%	8%	16%
合并	9%	14%	8%		6%

正如预期，家族办公室在并购活动中倾向于优先考虑投资本土市场，其次是北美。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
北美	71%	56%	55%	76%	96%
欧洲	45%	29%	84%	41%	29%
亚太地区（不包括中国）	40%	87%	21%		13%
中国	21%	47%	11%		4%
非洲和中东	18%	13%	34%		8%
拉丁美洲	13%		3%	53%	6%

人工智能投资

全球视角

超过半数（53%）的家族办公室已经在投资组合中建立了对生成式人工智能技术的敞口，另有26%正在考虑。公共股权（33%）、私募股权基金（30%）和直接私募股权投资（21%）是人工智能投资最受青睐的资产类别。

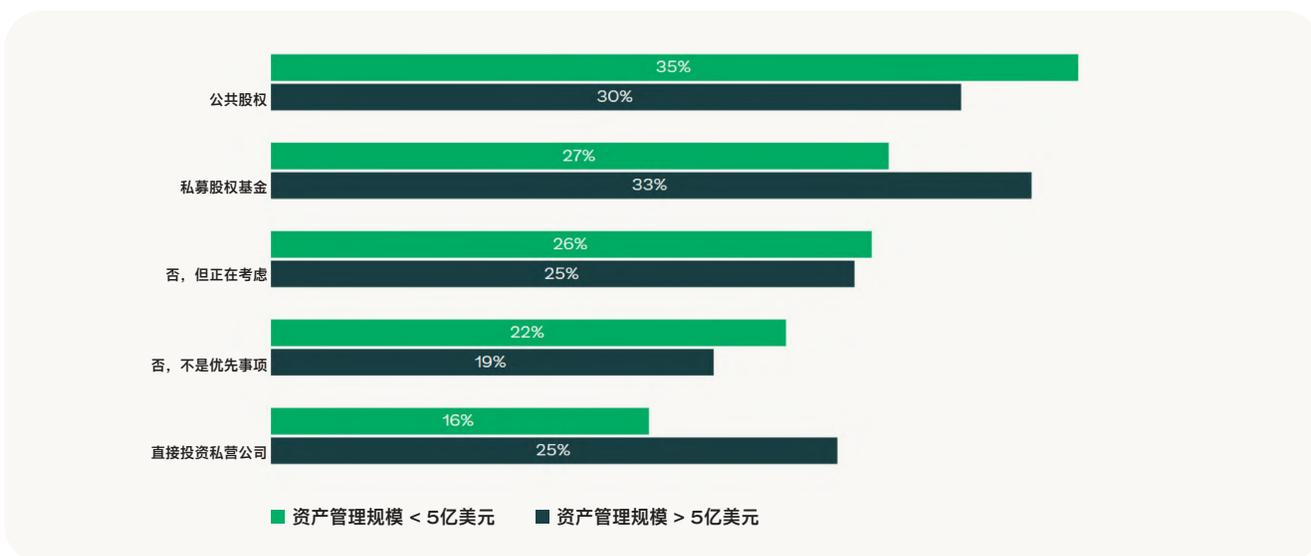
尽管家族办公室对用于投资目的的人工智能兴趣浓厚，但尚未将其广泛用于运营。不足15%的受访者表示，他们正在部署人工智能用于任务自动化、演示文稿制作或预测等用途。



资产管理规模(AUM)视角

不论资产管理规模超过还是低于5亿美元，家族办公室都主要通过公共股权和私募股权基金投资于人工智能领域。近30%的家族办公室通过这些方式寻求敞口。

然而，较大的家族办公室对直接投资私营公司的偏好（25%）较之较小的家族办公室（16%）更为明显。



地区视角

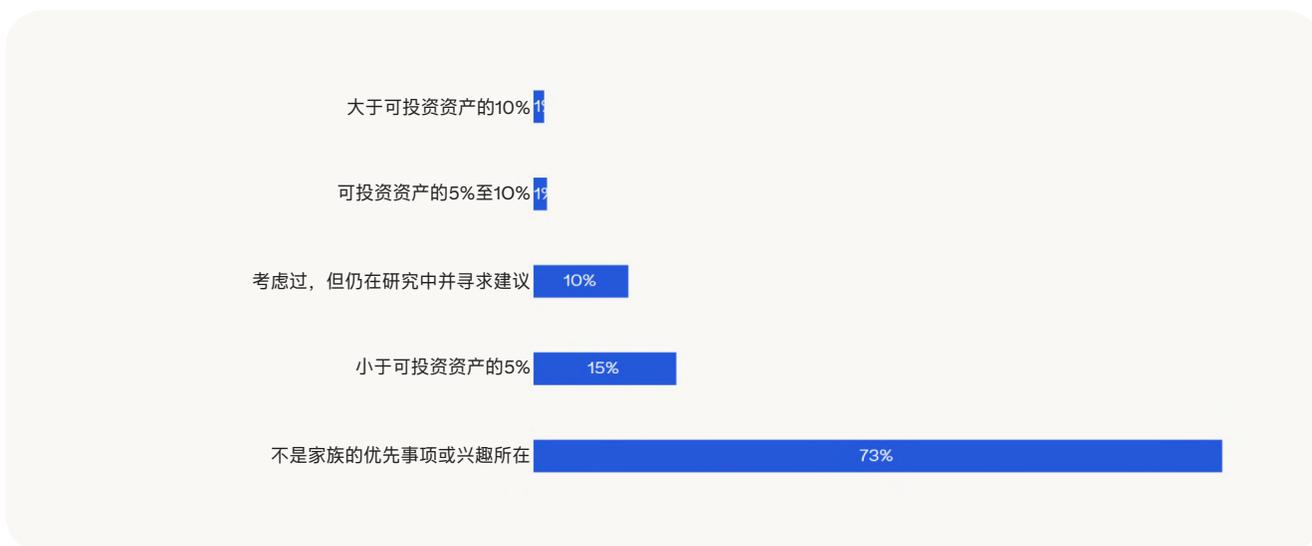
欧洲、中东和非洲地区的家族办公室最为重视人工智能投资，仅有12%的家族办公室没有将其列为优先考虑事项。亚太地区的家族办公室强烈倾向于通过公共股权投资人工智能（50%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
公共股权	33%	50%	31%	18%	29%
私募股权基金	30%	39%	28%	28%	27%
否，但正在考虑	26%	16%	34%	31%	24%
否，不是优先事项	21%	23%	12%	26%	24%
直接投资私营公司	21%	22%	23%	13%	21%

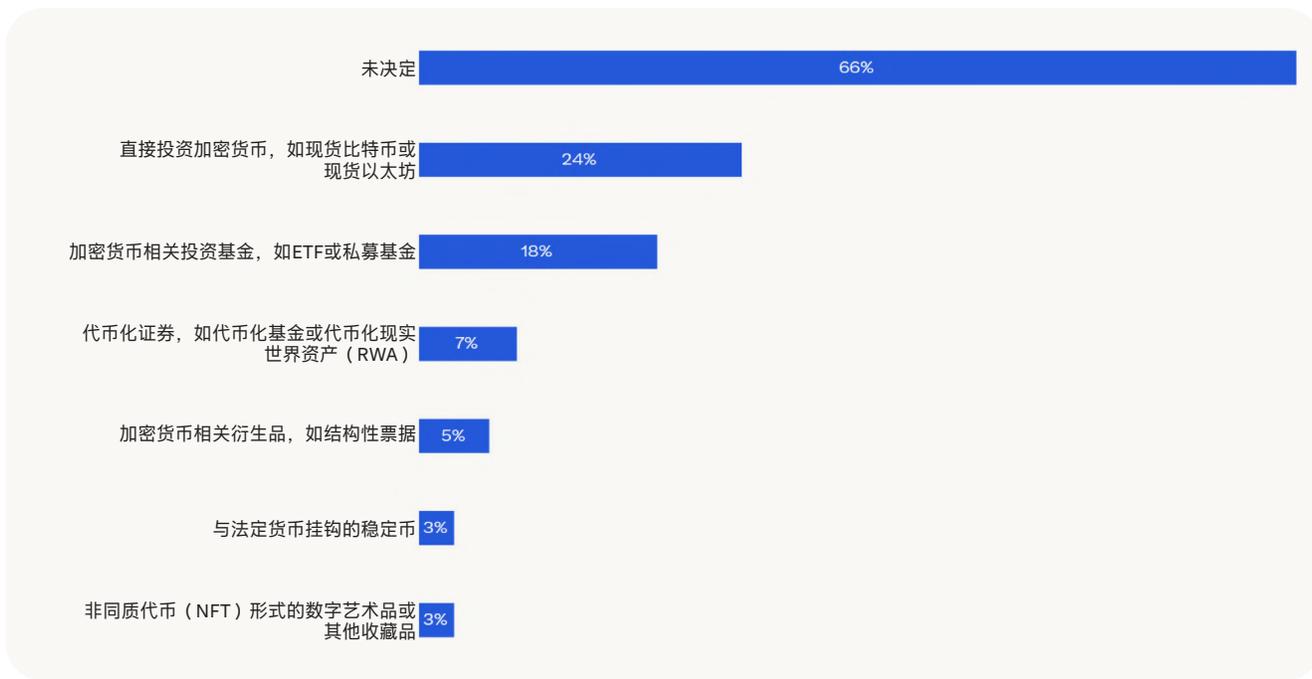
数字资产投资

全球视角

大约四分之一的受访者已经投资于或计划投资于数字资产。早期采用者群体（17%）预计会在未来几年壮大，因为他们已经将部分资金配置于数字资产或加密相关投资。另有10%的家族办公室“对数字资产充满好奇”，即正在考虑配置，但仍在研究该主题或寻求建议。

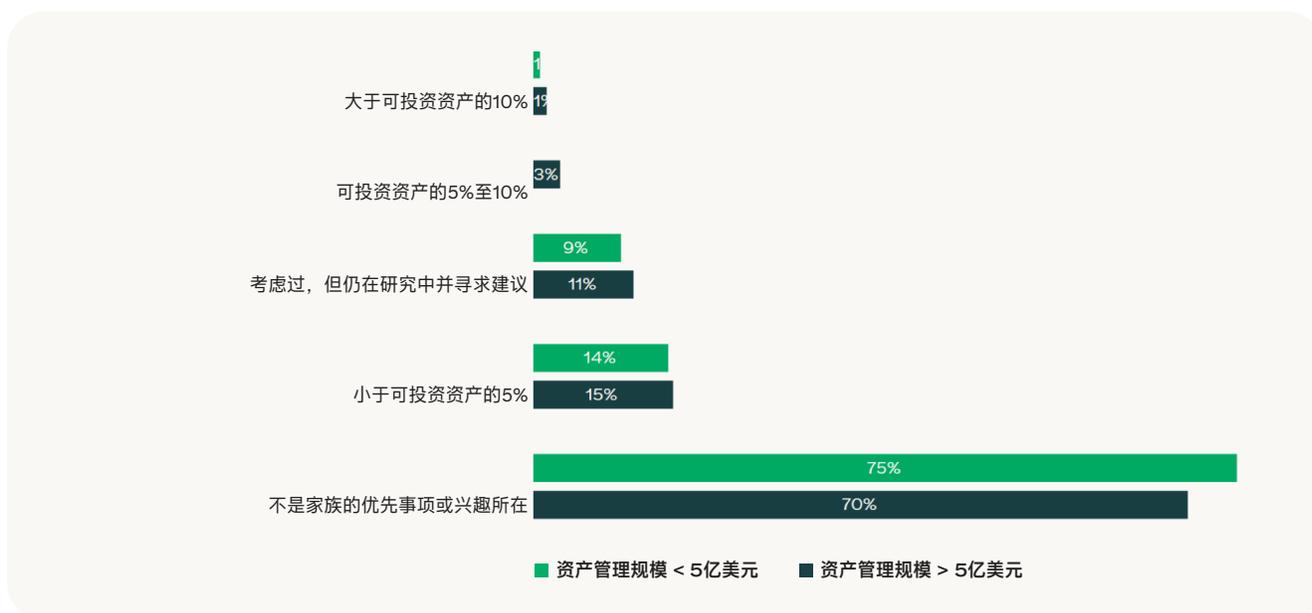


就资产类型而言，直接投资加密货币仍然最受关注（24%），其次是与加密货币相关的投资工具，例如交易所交易基金（18%）。与此同时，三分之二的参与者尚未决定探索哪种数字资产产品，这突显了家族办公室对这一新兴资产类别持续的教育需求。

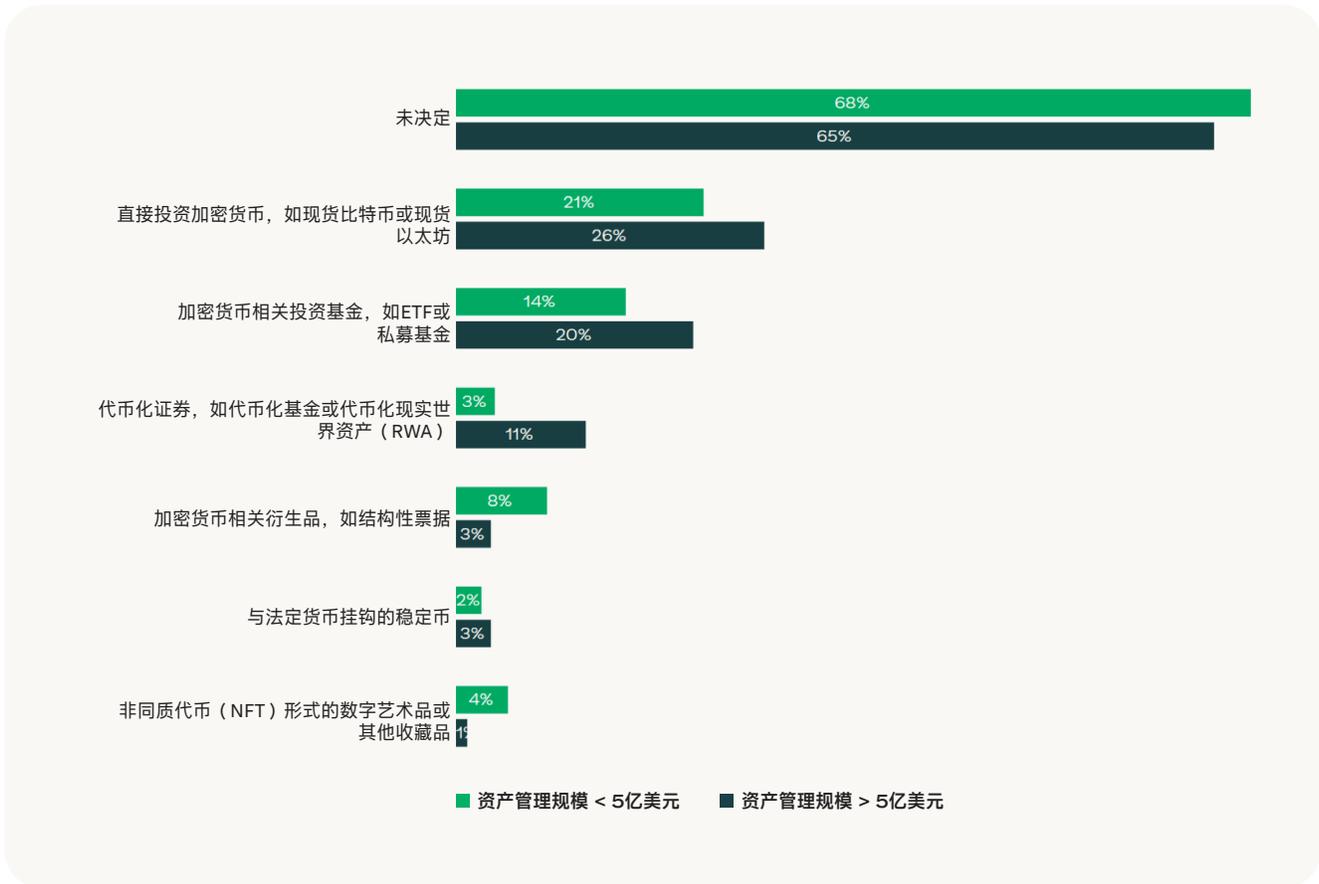


资产管理规模(AUM)视角

大型和小型家族办公室对数字资产的兴趣程度相似。



就资产类型而言，直接投资加密货币和加密货币相关投资基金是他们最优先考虑的两种资产。



地区视角

亚太地区在数字资产采用方面处于领先地位，37%的受访者已投资或有兴趣投资。该地区每二十家家族办公室中就有一家将超过10%的可投资资产投资于数字资产。相比之下，拉丁美洲家族办公室的兴趣最低，83%的家族办公室尚未将其列为优先配置领域。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
大于可投资资产的10%	1%	5%			
可投资资产的5%至10%	1%		4%		1%
考虑过，但仍在研究中并寻求建议	10%	23%	9%	5%	4%
小于可投资资产的5%	15%	9%	16%	13%	19%
不是家族的优先事项或兴趣所在	73%	63%	71%	83%	76%

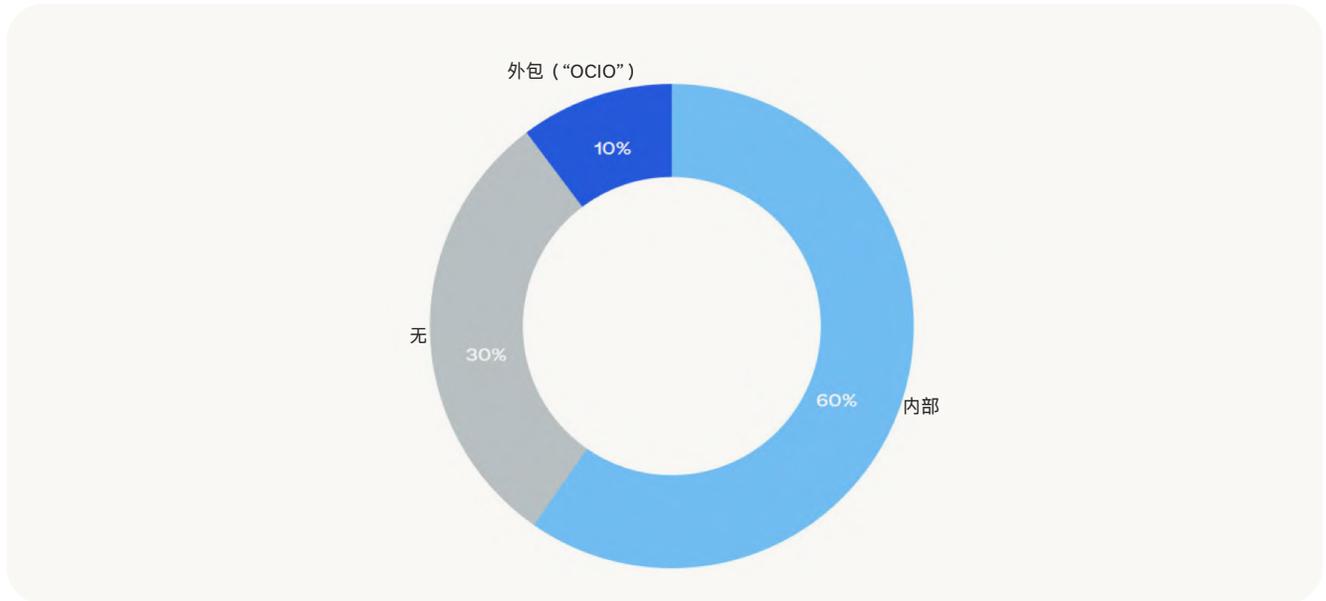
有趣的是，就资产类型而言，虽然亚太地区的受访者对直接持有加密货币和加密货币相关投资基金的兴趣相同（分别为18%），但北美实体的主要兴趣仍集中于直接投资加密货币（35%），而非加密货币相关投资基金（17%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
未决定	66%	74%	66%	70%	57%
直接投资加密货币，如现货比特币或现货以太坊	24%	18%	20%	20%	35%
加密货币相关投资基金，如ETF或私募基金	18%	18%	16%	25%	17%
代币化证券，如代币化基金或代币化现实世界资产（RWA）	8%	11%	6%		8%
加密货币相关衍生品，如结构性票据	6%	11%	6%		2%
非同质代币（NFT）形式的数字艺术品或其他收藏品	5%	5%	4%		
与法定货币挂钩的稳定币	3%	4%	4%		2%

家族办公室首席投资官角色

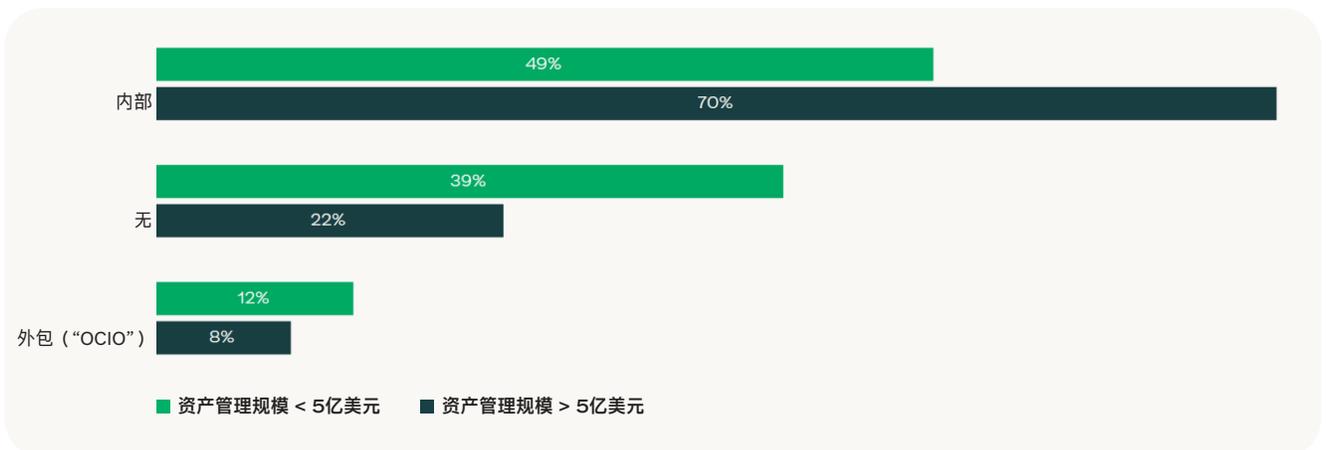
全球视角

大多数家族办公室（60%）表示其设有内部首席投资官（CIO），而近三分之一的家族办公室则没有，10%的家族办公室表示依赖外包CIO解决方案。



资产管理规模(AUM)视角

在资产管理规模低于5亿美元的家族办公室中，约39%表示没有CIO，而资产管理规模较高的家族办公室中，这一比例为22%。这是合理的，因为吸引和留住一位全职CIO需要大量的资金投入，需要一定的规模才能支撑。资产管理规模低于5亿美元的家族办公室拥有外包CIO的可能性要高出50%（12% vs 8%）。



地区视角

亚太地区家族办公室最倾向于采用外包CIO模式，比例为16%。欧洲、中东和非洲地区采用该模式的比例最低，仅为3%。拉丁美洲以及欧洲、中东和非洲地区没有CIO的比例最高，约为38%。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
内部	60%	61%	61%	53%	61%
无	30%	23%	37%	38%	26%
外包（“OCIO”）	10%	16%	3%	10%	13%

代际视角

当家族财富传承到第三代或之后代际，他们拥有内部CIO的可能性（73%）比第一代和第二代家族（平均57%）要高得多。

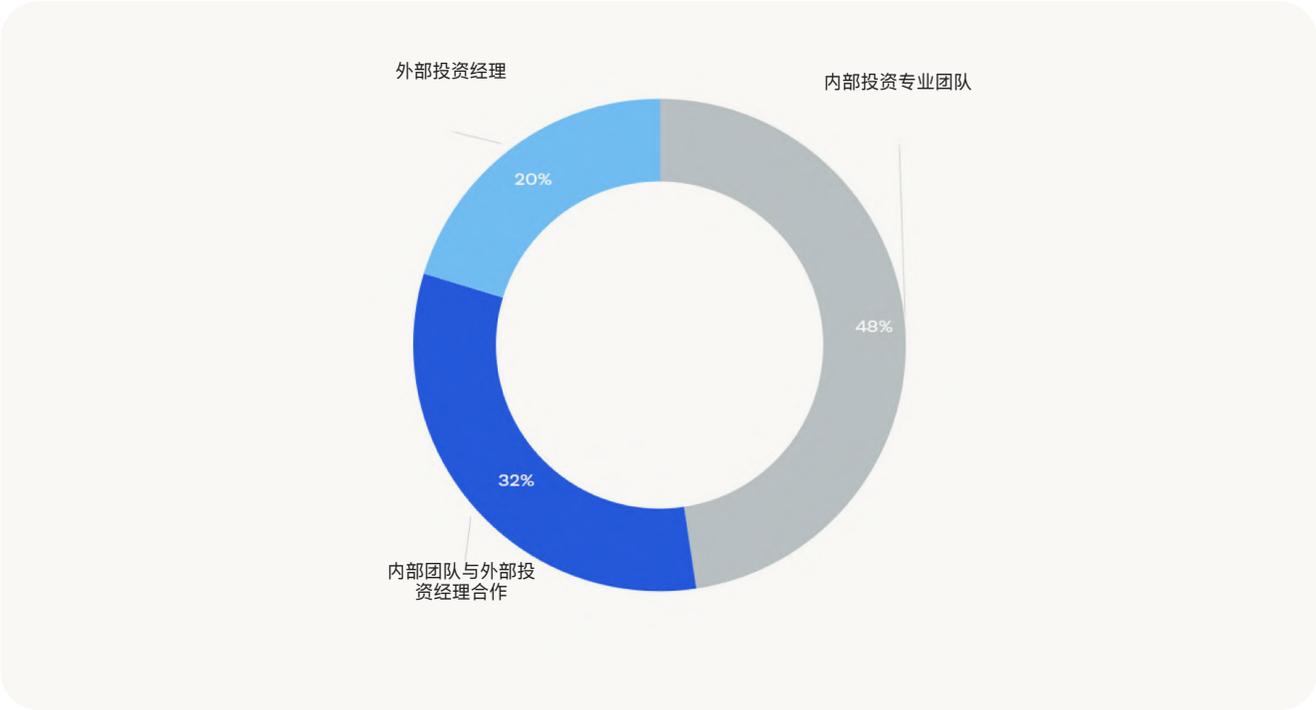
这与我们的经验相符：许多第一代家族往往更倾向于亲自管理投资，不愿将控制权让渡给专业人士。然而，随着时间的推移，财富和家族规模扩大，复杂性增加，这种情况通常会发生变化。

	全球	G1	G2	G3+
内部	60%	61%	52%	73%
无	30%	28%	39%	16%
外包（“OCIO”）	10%	11%	9%	11%

内部管理vs外部管理的投资 组合资产比例

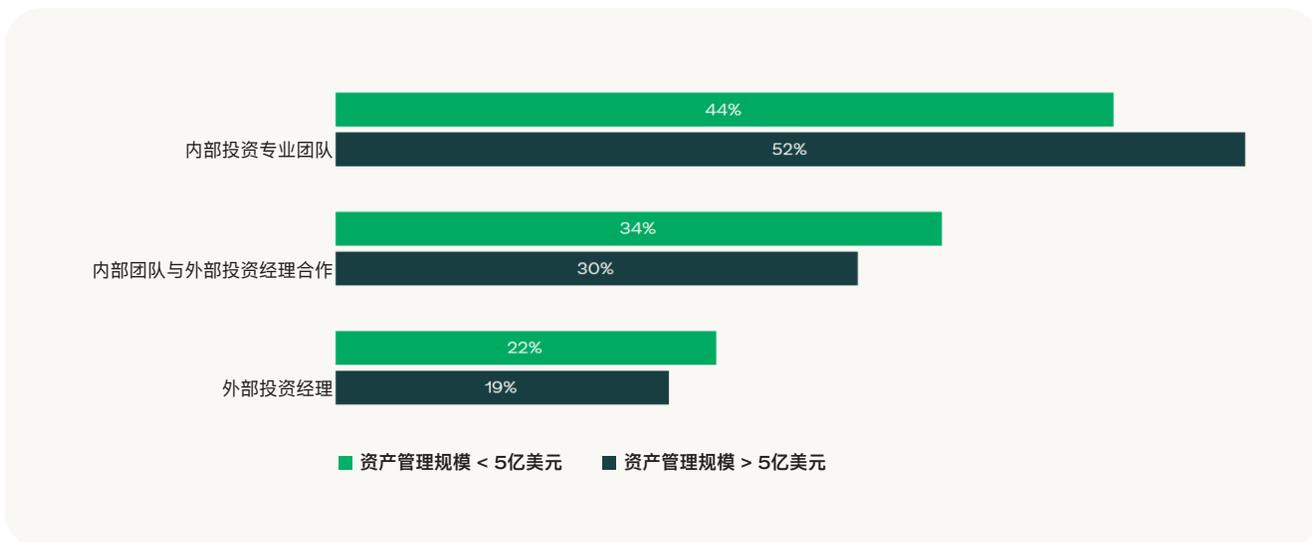
全球视角

受访者报告称，超过一半（52%）的资产管理规模是与外部投资经理合作管理或完全由外部投资经理管理的。值得注意的是，20%的资产管理规模完全由外部管理。依靠外部资源的家族办公室比例呈现缓慢但稳定的增长态势。这可能是由投资职能的复杂性、进一步专业化家族办公室的愿望以及服务提供商对其个性化需求的更深入了解所驱动的。



资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的家族办公室，其投资组合由内部投资专业团队管理的比例（52%）高于资产管理规模低于5亿美元的家族办公室（44%）。考虑到建立和维护内部团队的成本效益随着资产基数的增加而提高，这一点合情合理。



地区视角

亚太地区家族办公室倾向于内部/外部合作（51%）管理，而世界其他地区一半的家族办公室则更倾向于由内部投资团队管理。

内部投资专业团队管理着北美、拉丁美洲和欧洲、中东和非洲近一半的资产管理规模。另一半资产管理规模则与外部投资经理合作管理或完全由外部投资经理管理。亚太地区家族办公室记录的模式截然不同。在该地区，内部团队管理着39%的资产管理规模，51%的资产管理规模为合作管理，只有10%的资产管理规模完全由外部投资经理管理。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
内部投资专业团队	48%	39%	51%	52%	50%
内部团队与外部投资经理合作	32%	51%	25%	30%	25%
外部投资经理	20%	10%	25%	18%	25%



私募股权

综合介绍

成长型股权、风险投资和并购基金的配置总共占受访者对私募股权基金的资本配置的三分之二，而二级市场交易今年有所回升。

在规模较大和规模较小的家族办公室中，成长型股权都是最受青睐的类别。

北美受访者将其私募股权基金配置的30%投向了风险投资。亚洲和欧洲、中东和非洲地区的受访者最青睐并购基金，占比均为25%。

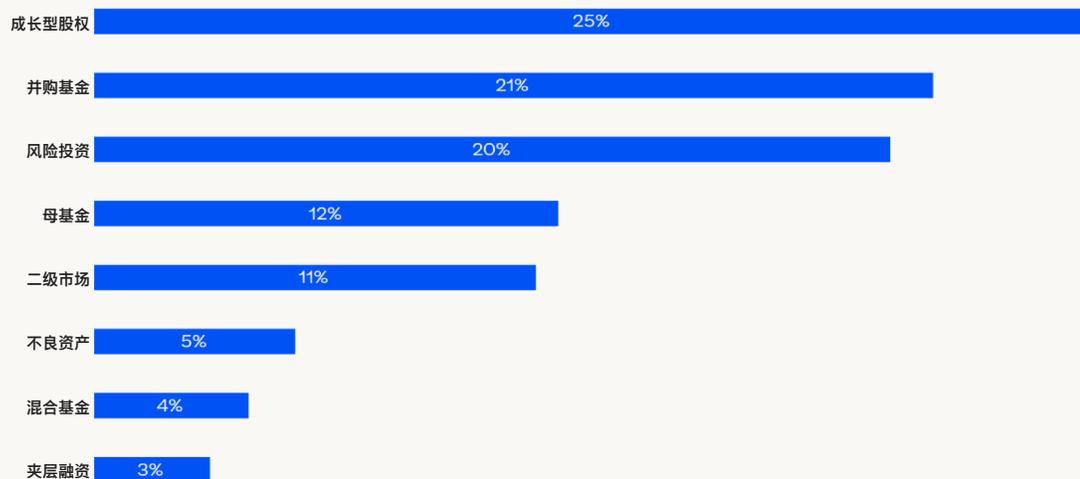
全球家族办公室依然将直接投资置于优先地位，并表现出静待时机、寻求有利条款和经济条件的意愿。

在直接投资中，成长期和初创期项目是最受青睐的类别。

过去12个月私募股权基金配置类型

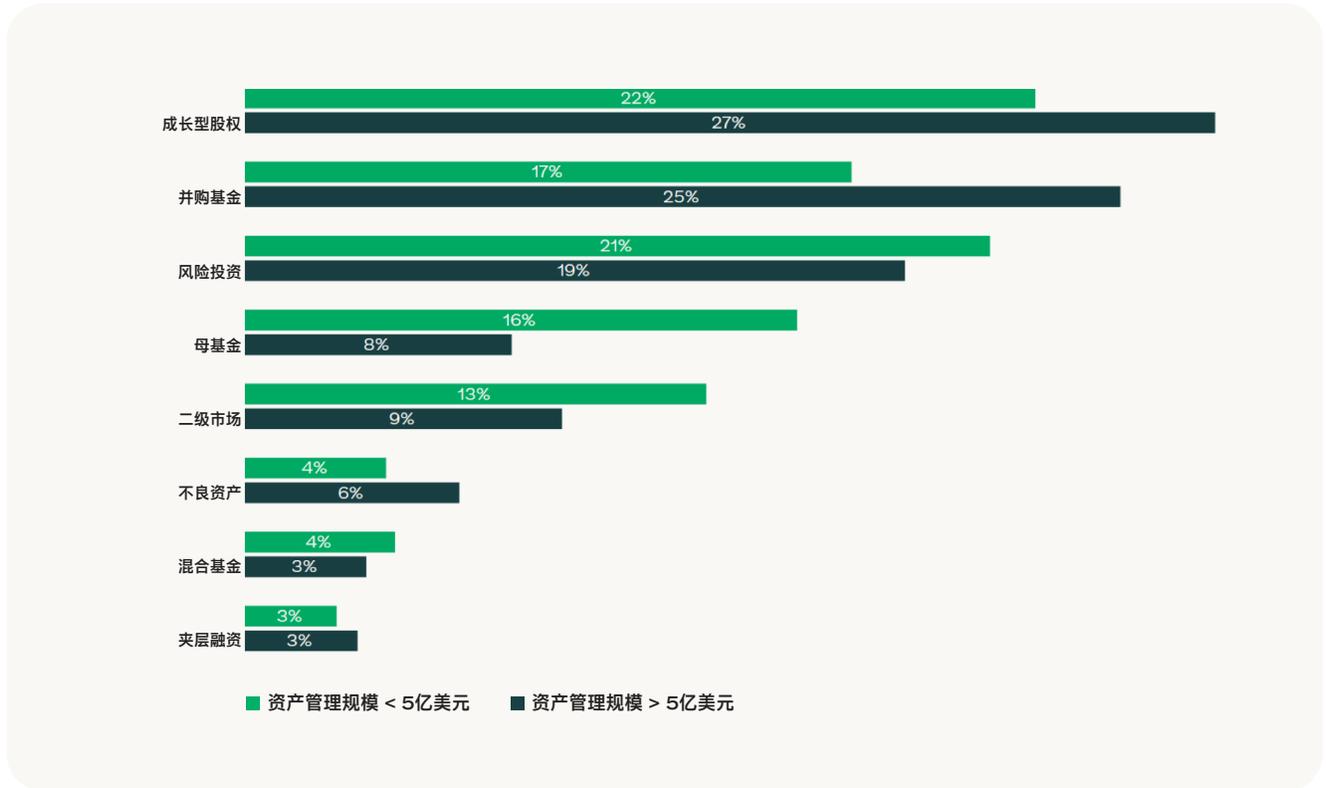
全球视角

成长型股权、风险投资和并购基金的配置总共占受访者流入私募股权基金资本的三分之二。二级市场投资表现突出，占比11%，几乎是去年水平的两倍，凸显了近年来首次公开招股（IPO）数量低迷后，人们对此类机会的兴趣日益浓厚。



全球视角

规模较大的家族办公室在其私募股权基金配置中偏好成长型股权（27%）和并购基金（25%）。规模较小的实体也热衷于成长型股权（22%），但同时也偏好风险投资（21%）。有趣的是，资产管理规模低于5亿美元的家族办公室相对更青睐二级市场投资，这可能是因其获得一级市场发行份额的机会少于规模较大的家族办公室。



地区视角

北美家族办公室称，他们将30%的私募股权基金配置投向了风险投资，这是所有地区和类别中最高的。亚洲和欧洲、中东和非洲地区的实体最青睐并购基金，占比均为25%。

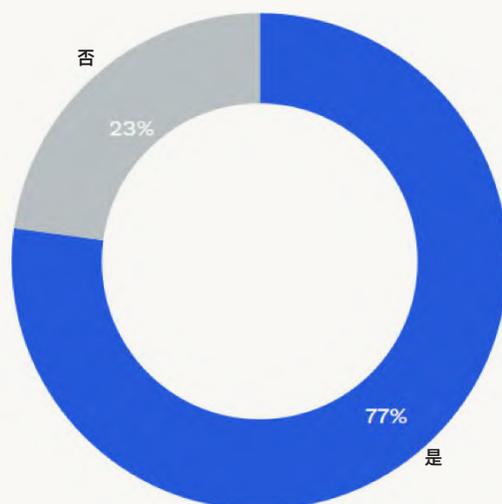
拉丁美洲家族办公室将19%的资金投向了二级市场，18%投向了母基金，远高于世界其他地区的平均水平。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
成长型股权	25%	21%	25%	27%	26%
并购基金	21%	25%	25%	11%	19%
风险投资	20%	13%	17%	12%	30%
母基金	12%	13%	13%	18%	6%
二级市场	11%	11%	12%	19%	6%
不良资产	5%	6%	3%	7%	5%
混合基金	4%	7%	2%	2%	4%
夹层融资	3%	3%	2%	3%	3%

直接投资参与情况

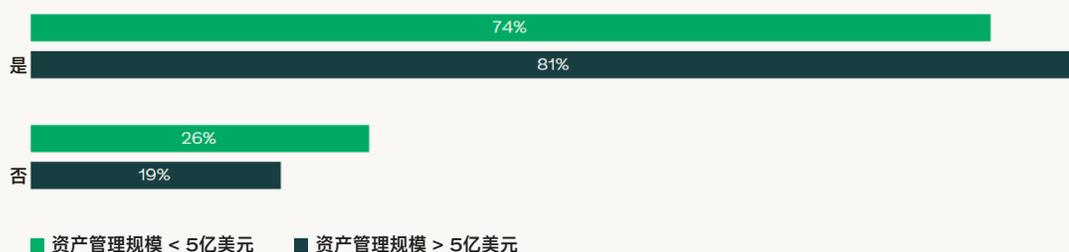
全球视角

直接投资仍然保持优先地位。全球超过四分之三的家庭办公室报告称参与了直接投资，与去年持平。



资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的家族办公室参与直接投资的可能性（81%）略高于资产管理规模低于5亿美元的家族办公室（74%）。这可能是因为前者有能力承担昂贵的内部尽职调查成本，并且对非流动性的容忍度更高。



地区视角

北美家族办公室报告称，其参与直接投资的比例最高（86%），而拉丁美洲家族办公室的参与比例最低，为60%。后者可能是因为拉丁美洲拥有大量实体业务的家族不愿通过直接投资私募股权的方式进一步增加非流动性资产。

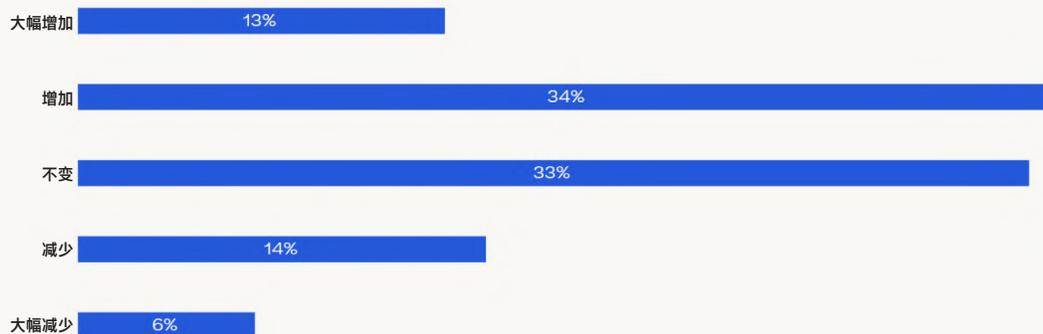
	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
是	77%	75%	77%	60%	86%
否	23%	25%	23%	40%	14%

直接投资策略调整

全球视角

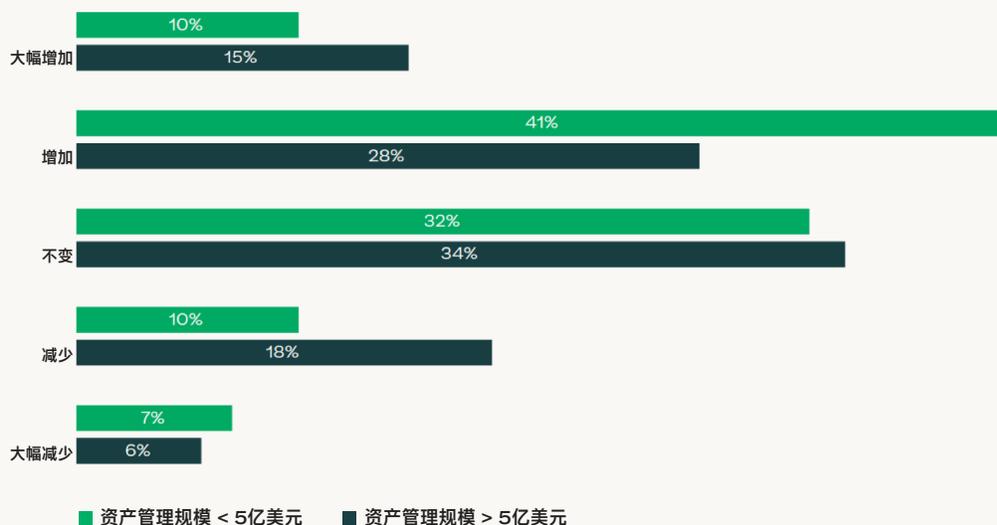
近一半的家族办公室在过去一年中增加或大幅增加了直接投资，约33%的家族办公室维持了同等水平的直接投资活动。这与去年调查中表达的意图基本一致，当时66%的受访者表示他们正在寻求在该领域配置更多资

金。20%的受访者表示减少或大幅减少了直接投资，这可能反映了公开股票市场的上涨以及利率在更长时间内保持较高水平的影响。



资产管理规模(AUM)视角

与规模较大的家族办公室相比，更多资产管理规模低于5亿美元的家族办公室加大了直接投资活动，活动增加或大幅增加的比例为51%，相比之下大型家族办公室这一比例为43%。相应地，与规模较小的家族办公室相比，相当数量的规模较大的家族办公室减少或大幅减少了其直接投资活动。这可能部分由于其重点转向了公共股权。



地区视角

亚太地区家族办公室的投资活动最为活跃，69%的家族办公室称增加或大幅增加了直接投资。相比之下，约30%的拉丁美洲受访者表示其活动减少或大幅减少。北美家族办公室表示没有变化的比例最高（43%）。

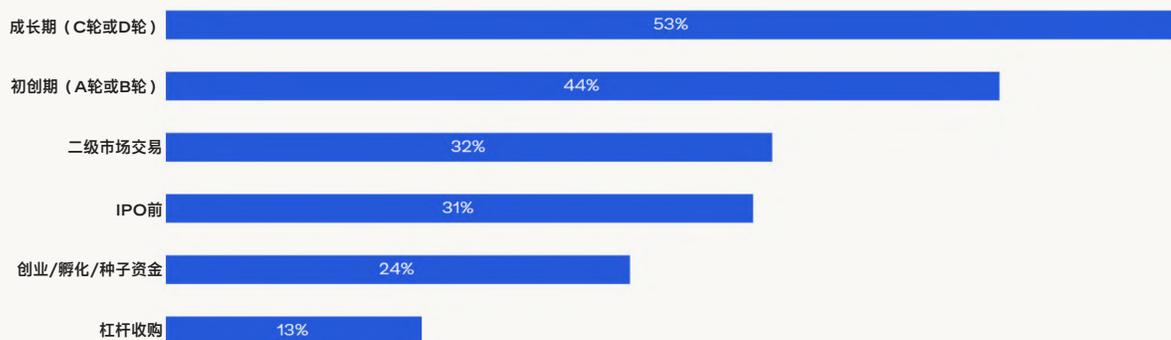
	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
大幅增加	13%	19%	19%	4%	7%
增加	34%	50%	33%	33%	26%
不变	33%	15%	34%	33%	43%
减少	14%	8%	10%	17%	20%
大幅减少	6%	8%	3%	13%	5%

过去12个月直接投资阶段偏好

全球视角

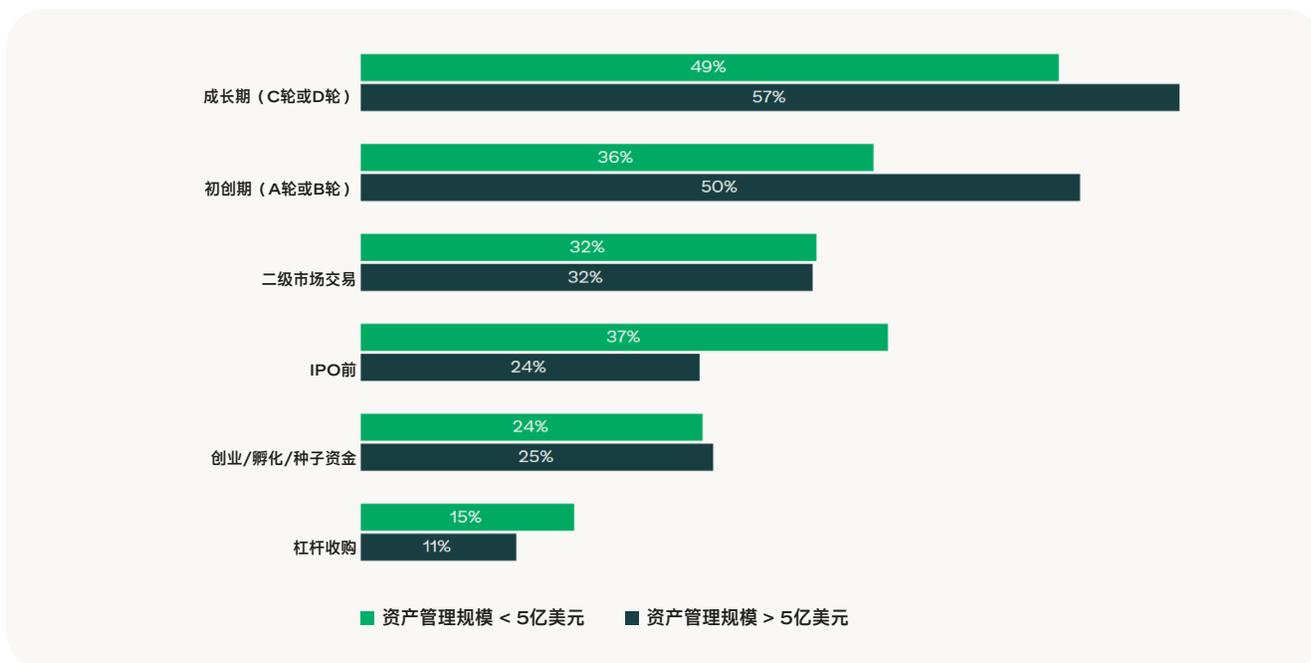
在直接投资中，最受青睐的两个类别是成长期和初创期项目，分别有53%和44%的受访者提及。正如去年许多受访者所预测，对二级市场投资的兴趣持续增长，略高于IPO前投资（32% vs 31%），并且显著高于去年的23%。

杠杆收购的偏好较去年有所下降（从19%降至13%），这很可能是因为长期高利率抑制了交易。



资产管理规模(AUM)视角

规模较大及较小的家族办公室都最青睐成长期直接投资（分别为57%和49%）。规模较大的家族办公室的第二选择是初创期项目（50%），而规模较小的家族办公室则选择了IPO前项目（37%）。



地区视角

对成长期（C轮或D轮）直接投资的偏好在欧洲、中东和非洲地区最为强烈（64%），而初创项目（A轮或B轮）在北美地区更受青睐（56%）。亚太地区的家族办公室对IPO前项目有强烈的偏好（51%），而拉丁美洲家族办公室的首选是二级市场交易（45%）

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
成长期 (C轮或D轮)	53%	49%	64%	41%	51%
初创期 (A轮或B轮)	44%	38%	34%	36%	56%
二级市场交易	32%	47%	30%	45%	19%
IPO前	31%	51%	29%	18%	23%
创业/孵化/种子资金	24%	23%	16%	23%	31%
杠杆收购	13%	17%	20%	5%	9%



家族办公室管理和 家族治理

综合介绍

受访者的主要关注点是投资管理；会计、报告、税务和行政服务；以及家族团结和延续。

对促进家族团结和延续的关注度随着每一代财富的传承而增加。

家族办公室日益专业化，并与外部服务供应商合作。

受访者提到的首要挑战是满足家族成员的需求和期望。

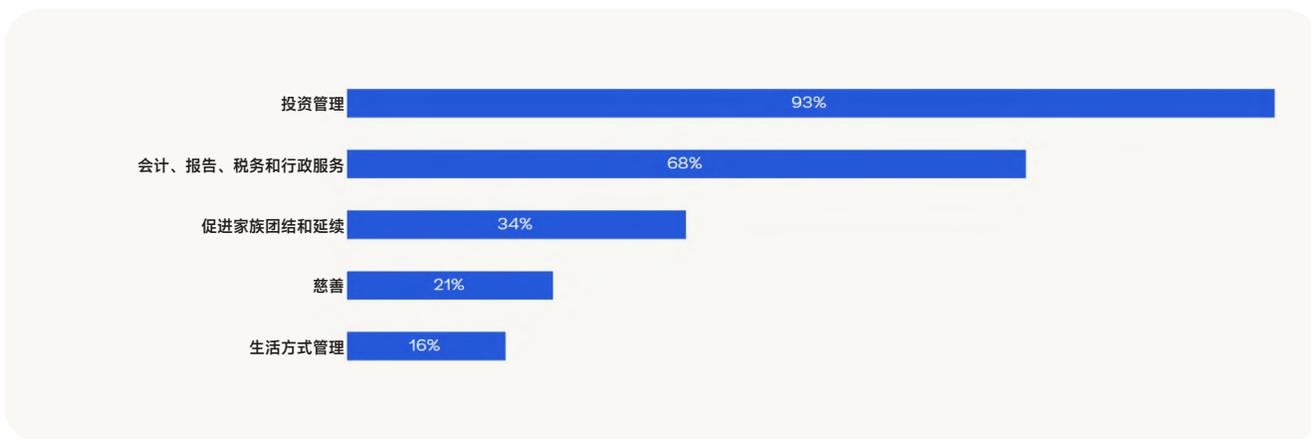
除投资外，家族办公室负责人还主要担任风险管理、服务整合者以及家族团结和延续管理者的角色。

家族办公室 主要关注点

全球视角

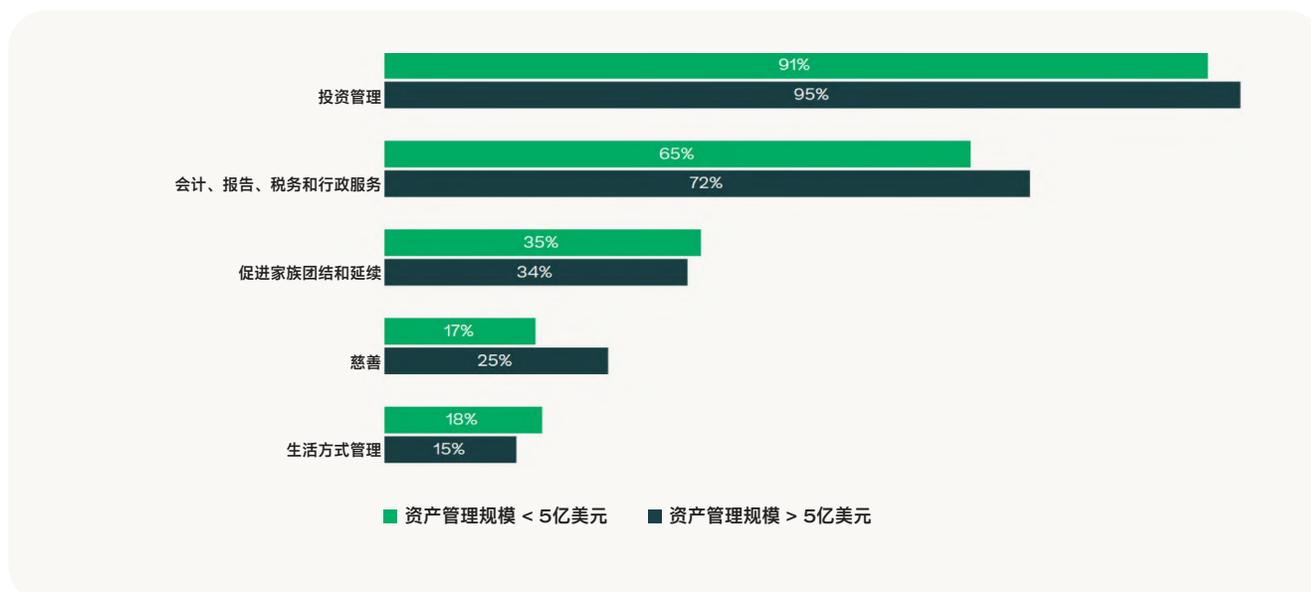
分别有93%和68%的受访者表示，投资管理以及会计、报告、税务和行政服务是他们的主要关注点。当然，这反映了家族办公室传统职能的主要方面。然而，需要特

别指出的是，促进家族团结和延续是排名第二的常见答案（34%）。这些调查结果突显了当今家族办公室需要兼顾财务和家族事务的双重责任。



资产管理规模(AUM)视角

规模较大及较小的家族办公室在上述主要关注领域所占的百分比差异不大。



地区视角

拉丁美洲的受访者最多将促进家族团结和延续列为主要关注点（49%）。相比之下，只有29%的北美受访者持相同看法。

生活方式管理是亚太地区30%的家族办公室的主要关注点，是世界其他地区平均水平的三倍。这或许是因为亚太地区的家族办公室成立时间较短，而其他地区较为成熟的家族办公室可能已将生活方式管理职能外包。

慈善事业是北美家族办公室的主要关注点（35%），这突显了美国慈善捐赠的悠久传统以及通常可获得的税收激励。但只有5%的拉丁美洲家族办公室给出了这一答案，这可能是因为在该地区，慈善事业更多是由家族企业运营。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
投资管理	93%	95%	95%	95%	89%
会计、报告、税务和行政服务	68%	61%	69%	62%	75%
促进家族团结和延续	34%	30%	36%	49%	29%
慈善	21%	14%	17%	5%	35%
生活方式管理	16%	30%	10%	3%	17%

代际视角

对促进家族团结和延续的关注度随着每一代财富的传承而增加。约27%为第一代家族服务的家族办公室将此列为主要关注点，而为第二代和第三代家族服务的家族办公室的这一比例分别上升至36%和49%。直观地说，随着时间的推移，家族问题会变得更加复杂，因此家族成员更渴望和/或被迫去解决这些问题。自然选择也可能在其中发挥了作用，因为许多不注重家族团结和延续的家族办公室都没能存续到第三代。

	G1	G2	G3+
投资管理	92%	95%	96%
会计、报告、税务和行政服务	72%	62%	73%
促进家族团结和延续	27%	36%	49%
慈善	22%	20%	16%
生活方式管理	18%	15%	11%

家族办公室提供的服务

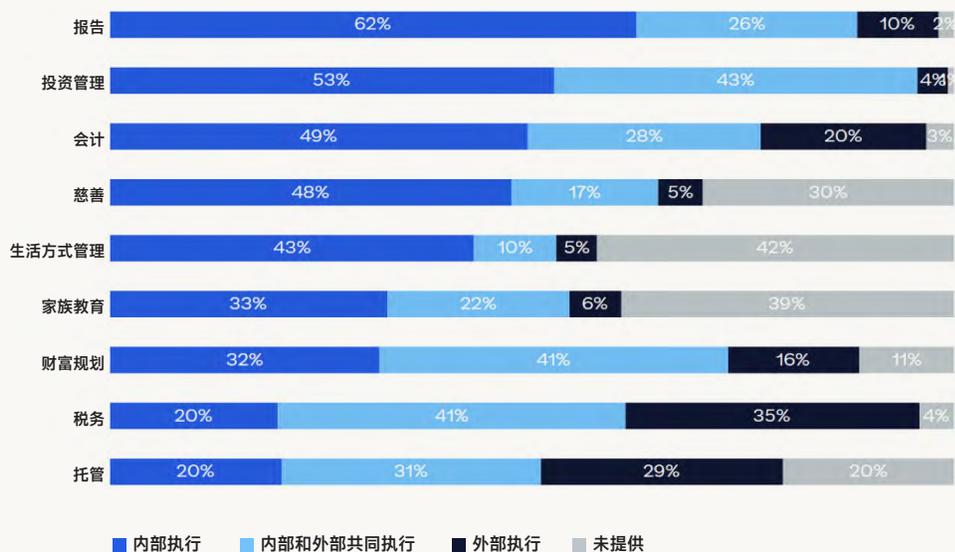
全球视角

无论短期目标如何，家族办公室越来越需要帮助其委托人解决家族和财务方面的问题。

随着行业日益专业化，家族办公室正日益加强与外部服务提供商在各种事务上的合作。需要高度专业化知识的复杂服务通常与外部各方合作执行，例如投资管理（43%）、税务（41%）和财富规划（41%）。

对家族教育的关注持续提升，有33%的家族办公室在内部提供这项服务，而去年只有29%。另有28%的家族办公室完全或部分依靠外部支持提供了此服务。

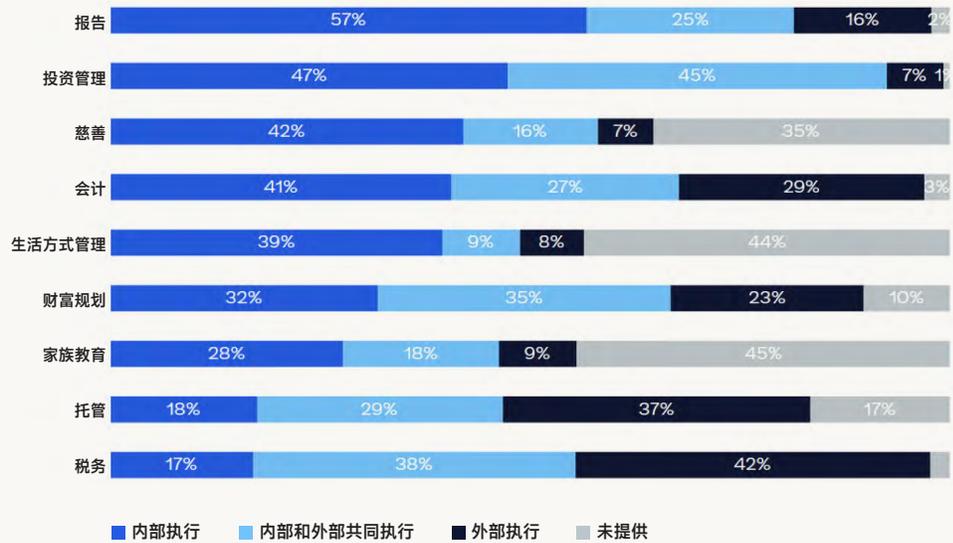
相比之下，分别有42%、39%和30%的受访者表示未提供生活方式管理、家族教育和慈善服务。



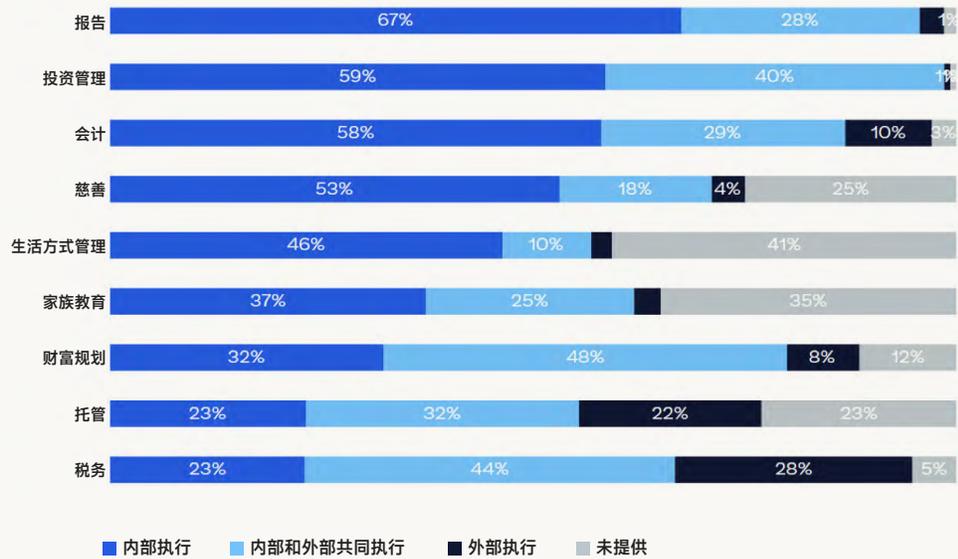
资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的受访者更有可能在内部提供更多服务，较少外包，而资产管理规模低于5亿美元的受访者则相反。后者倾向于更多地依赖外部合作伙伴或根本不提供这些服务。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

家族办公室为家族提供服务的方式因地区和所涉职能而异。亚太地区的家族办公室行业发展时间较短，因此寻找合格人才难度更大。这导致该地区更多地采用外包服务。拉丁美洲的家族办公室历来倾向于在内部培养能

力，通常的做法是从家族企业中调配员工。保密通常是他们最关心的问题。在北美和欧洲、中东和非洲——可能是该行业发展最成熟的地区——外包更多是出于偏好而非必要。

	亚太地区			
	内部执行	内部和外部共同执行	外部执行	未提供
报告	39%	32%	27%	2%
投资管理	43%	52%	5%	
会计	37%	26%	35%	2%
慈善	26%	24%	15%	35%
生活方式管理	38%	21%	13%	28%
家族教育	32%	21%	13%	34%
财富规划	19%	31%	44%	6%
税务	24%	40%	34%	2%
托管	6%	41%	45%	8%

	欧洲、中东和非洲			
	内部执行	内部和外部共同执行	外部执行	未提供
报告	70%	22%	7%	1%
投资管理	59%	38%	3%	
会计	55%	25%	16%	4%
慈善	46%	17%	6%	31%
生活方式管理	32%	1%	4%	62%
家族教育	30%	22%	4%	43%
财富规划	33%	39%	4%	24%
税务	21%	38%	32%	9%
托管	14%	18%	25%	44%

拉丁美洲				
	内部执行	内部和外部共同执行	外部执行	未提供
报告	79%	15%	3%	3%
投资管理	46%	51%	3%	
会计	41%	33%	18%	8%
慈善	38%	10%		51%
生活方式管理	34%	8%		58%
家族教育	33%	18%	5%	44%
财富规划	56%	33%	5%	5%
税务	23%	41%	33%	3%
托管	22%	27%	35%	16%

北美				
	内部执行	内部和外部共同执行	外部执行	未提供
报告	65%	30%	3%	2%
投资管理	57%	37%	4%	2%
会计	56%	29%	13%	2%
慈善	63%	17%	2%	17%
生活方式管理	58%	11%	3%	28%
家族教育	35%	23%	4%	37%
财富规划	28%	52%	12%	8%
税务	15%	45%	38%	2%
托管	33%	37%	21%	10%

代际视角

随着时间的推移，家族规模扩大，变得更加多元化和复杂，对家族教育的需求也随之增加。这体现在为第一代（58%）、第二代（60%）和第三代及以后代际（73%）提供内部或外部家族教育的家族办公室比例有所增加。

	G1	G2	G3+
报告	98%	98%	98%
投资管理	99%	99%	100%
会计	97%	97%	96%
慈善	73%	71%	61%
生活方式管理	63%	53%	55%
家族教育	58%	60%	73%
财富规划	89%	93%	80%
税务	96%	97%	93%
托管	79%	84%	77%

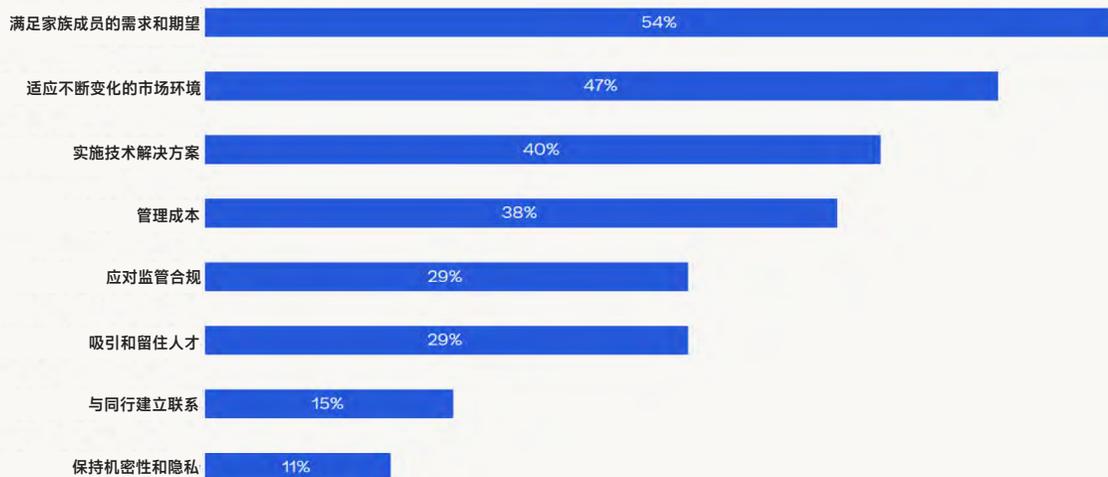
家族办公室的主要挑战

全球视角

满足家族成员的需求和期望成为家族办公室提到的首要挑战（54%）。适应市场环境是去年最大的挑战（52%），今年提及此挑战的比例为47%，排在第二位。最新调查结果表明，家族不仅期望获得财务方面的支持，更迫切需要能够促进家族团结和延续的指导。遗憾的是，仍有太多家族办公室未做好准备应对这些问题，这也解释了为何这一挑战已跃升至列表首位。

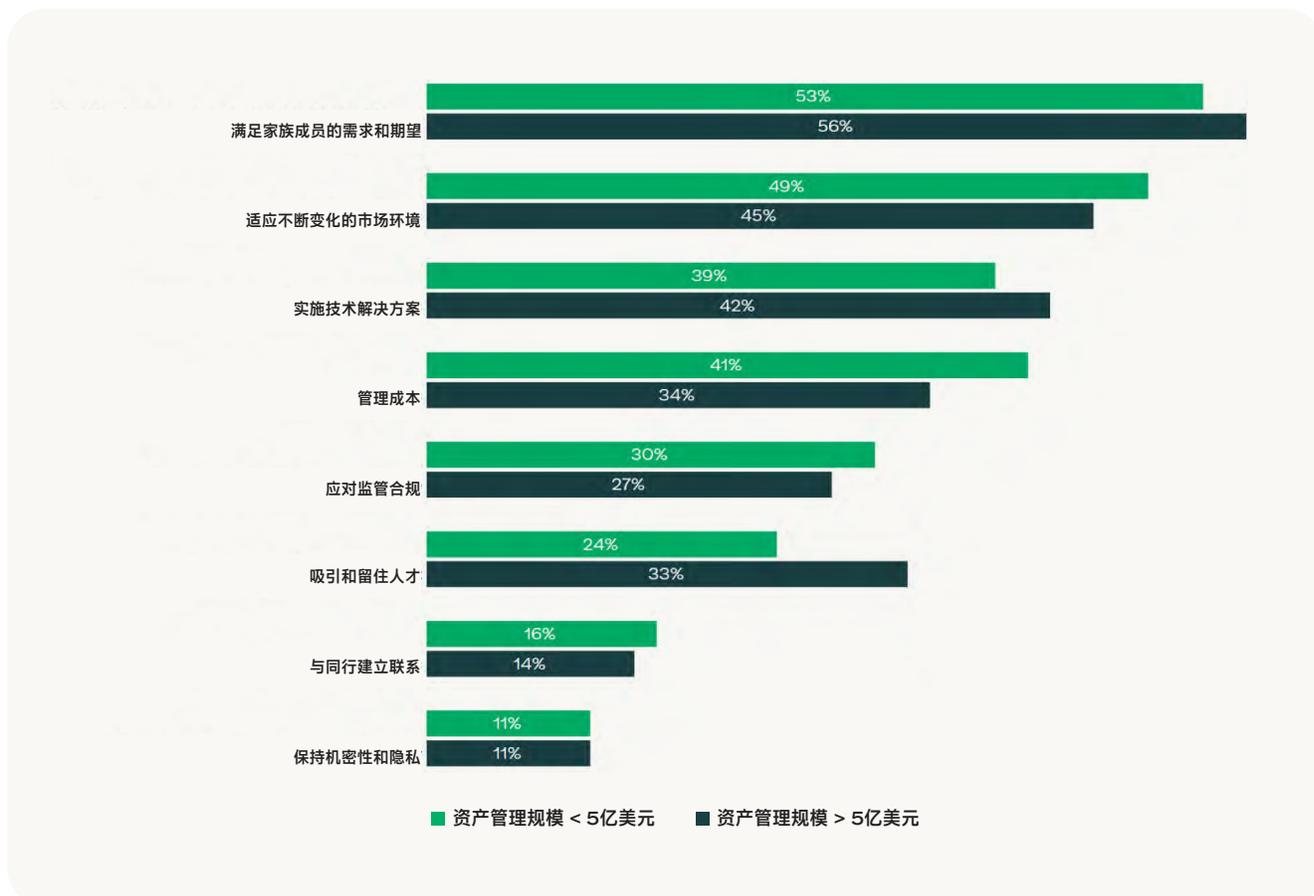
受访者接下来最为关注的两个问题是实施技术解决方案（40%）和管理成本（38%）。这些数字较之去年高出约1.5倍，可能由于网络安全威胁和通货膨胀压力所致。

许多家族办公室地处偏远（通常靠近或位于创造家族原始财富的企业总部），历来存在招聘难题。自新冠疫情以来，灵活办公方式的普及很可能导致了吸引和留住人才的难度相比去年有所下降（29% vs 39%）。



资产管理规模(AUM)视角

尽管各种规模的家族办公室面临的主要挑战相似，但对于资产管理规模超过5亿美元的家族办公室而言，吸引和留住人才似乎是更常见的问题（33% vs 24%）。毕竟，这类实体通常有更多职位空缺。相反，资产管理规模低于5亿美元的家族办公室在管理成本方面的关注程度高于规模更大的家族办公室（41% vs 34%）。



地区视角

拉丁美洲的家族办公室在满足家族成员的需求和期望方面感受到了最大的挑战（74%）。实施技术解决方案的难度在北美最为突出（52%），该地区的家族办公室正寻求提高生产力并使运营专业化。出人意料的是，在欧洲、中东和非洲，这方面的担忧程度要低得多（28%），这可能是由于该地区许多家族办公室已经找到了解决方案，而其他一些家族办公室则尚未着手寻求解决方案。

亚太地区（45%）和北美（40%）的家族办公室比其他地区更关注成本问题。这两个地区的家族办公室市场均在增长之中，人才（成本的主要驱动因素）供不应求。

最后，亚太地区的家族办公室最为关注应对监管合规问题（48%），是世界其他地区平均水平（23%）的两倍多。该地区的行业发展速度超过了适用于该行业的法规发展速度。但随着这种情况的改变，跟上新规则也成为了一项挑战。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
满足家族成员的需求和期望	54%	44%	54%	74%	53%
适应不断变化的市场环境	47%	53%	47%	49%	42%
实施技术解决方案	40%	41%	28%	36%	52%
管理成本	38%	45%	33%	28%	40%
应对监管合规	29%	48%	33%	23%	14%
吸引和留住人才	29%	27%	28%	33%	29%
与同行建立联系	15%	6%	17%	13%	19%
保持机密性和隐私	11%	11%	14%	13%	8%

代际视角

满足家族成员需求和期望的挑战随时间推移而递增。服务于第一代和第二代家族的家族办公室中，52%的受访者持该观点，而服务于第三代及之后代际的家族办公室中，这一比例为62%。然而，随着时间的推移，适应不断变化的市场环境的挑战逐渐减弱。

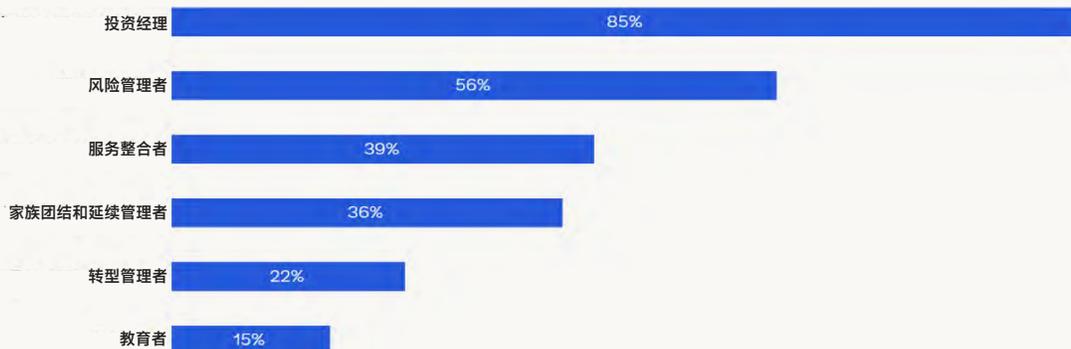
	G1	G2	G3+
满足家族成员的需求和期望	52%	53%	62%
适应不断变化的市场环境	52%	41%	47%
实施技术解决方案	43%	36%	42%
管理成本	35%	39%	40%
应对监管合规	23%	32%	33%
吸引和留住人才	33%	27%	22%
与同行建立联系	13%	15%	20%
保持机密性和隐私	10%	12%	9%

家族办公室负责人角色

全球视角

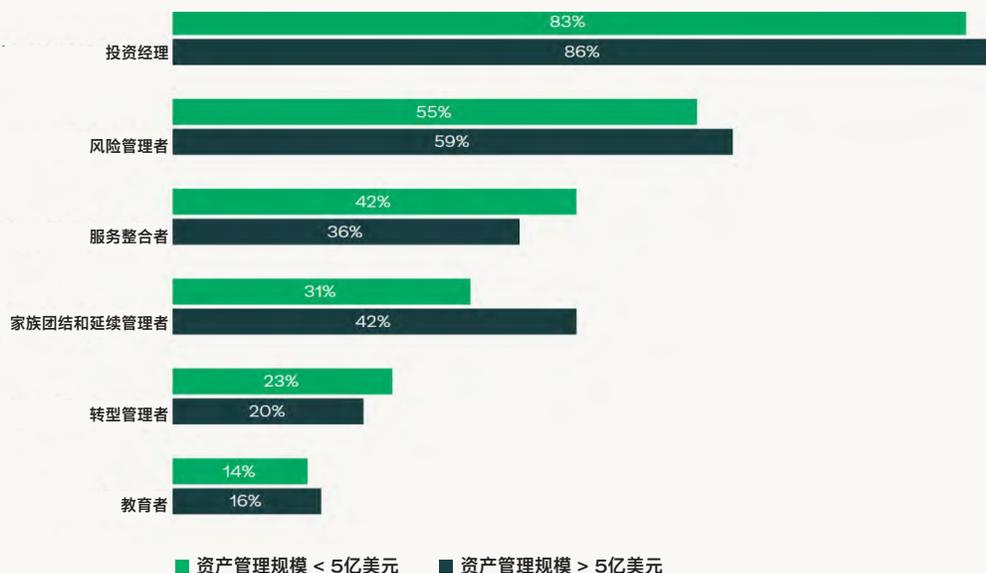
除了投资经理这一主要角色（85%）外，受访者还分享了家族办公室负责人预期需要扮演的多重角色。其中包括风险管理者（56%）、服务整合者（39%）以及家族团结和延续管理者（36%）。显然，这些角色需要兼具全面的技术能力和人际交往技能。找到兼具这些能力的个人往往并非易事。

家族会随着时间推移经历诸多变迁，包括家族企业出售、领导权传承、婚姻与离异、意外身故、代际交接，但令人惊讶的是，鲜少有人提及转型管理者和教育者的角色：分别为22%和15%。遗憾的是，由于其他许多责任优先级更高，家族办公室在管理此类转变时往往更多是被动应对而非主动预防。



资产管理规模(AUM)视角

无论规模大小，家族办公室的负责人都需要同时履行多种角色。然而，人们更期望资产管理规模超过5亿美元的家族办公室负责人（42%）能够担任家族团结和延续管理者的角色，相比之下，对资产管理规模低于5亿美元的家族办公室负责人的这一期望值则为31%。随着财富的增长，人们通常会更加重视财富对其家族可能产生的更大和更持久的影响。



地区视角

家族办公室负责人所扮演角色的种类和范围在全球范围内都是一致的。尽管如此，在亚太地区，家族办公室负责人担任家族团结和延续管理者的比例明显低于世界其他地区的平均水平（19% vs 43%）。这或许是因为家族办公室模式在该地区仍处于起步阶段。相比之下，拉丁美洲的家族办公室负责人最有可能扮演这一角色（51%）。同样，拉丁美洲的受访者表示，他们的负责人比其他地区更常扮演教育者的角色（23% vs 13%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
投资经理	85%	92%	91%	82%	75%
风险管理者	56%	54%	62%	51%	55%
服务整合者	39%	40%	30%	36%	48%
家族团结和延续管理者	36%	19%	35%	51%	43%
转型管理者	22%	32%	19%	21%	17%
教育者	15%	10%	13%	23%	16%

代际视角

第一代家族办公室比之后代际的家族办公室更多提到负责人作为服务整合者的角色（47% vs 33%）。在第一代创立家族办公室的时期，他们通常会将大部分服务外包，并通过整合第三方服务来实现家族办公室的职能。

从第二代家族办公室开始，家族团结和延续管理者的角色变得更加突出（42% vs 32%）。这是因为家族规模变大，结构变得更加复杂。同样，在第三代及之后代际的家族办公室中提及教育者角色的频率是其他代际的两倍（24% vs 平均12%）。

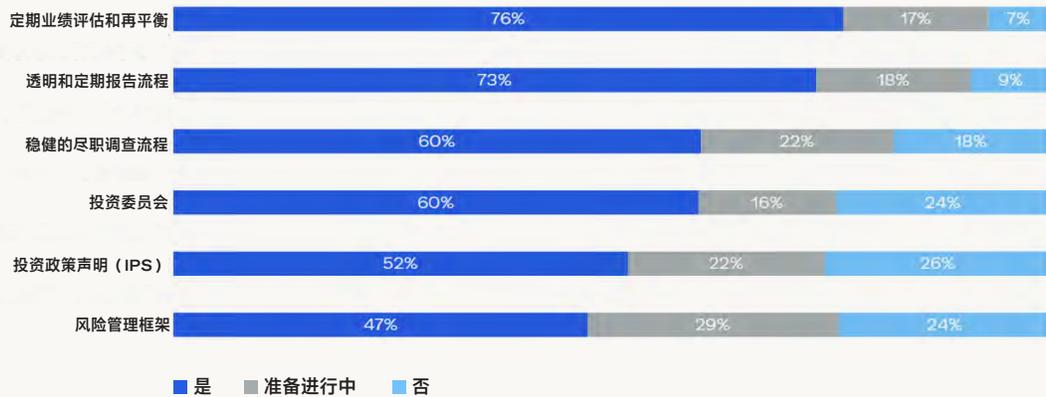
	G1	G2	G3+
投资经理	82%	89%	82%
风险管理者	60%	53%	53%
服务整合者	47%	33%	33%
家族团结和延续管理者	32%	42%	38%
转型管理者	20%	26%	18%
教育者	14%	10%	24%

投资职能专业化

全球视角

家族办公室的投资职能持续专业化。四分之三的家族办公室表示，他们会定期进行业绩评估和再平衡（76%），并制定了透明和定期的报告流程（73%）。在投资治理方面，半数受访者称已经建立了投资委员会（60%），并制定了投资政策声明（52%），而其他家族办公室则选择以更非正式的方式运作。

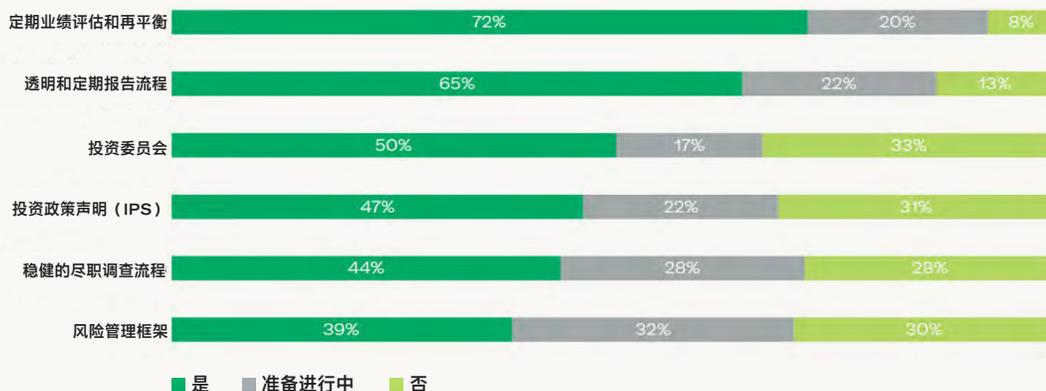
尽管稳健的尽职调查流程和风险管理框架非常重要，但其采用率却出人意料地低（分别为60%和47%）。不过，令人鼓舞的是，另有四分之一的家族办公室表示正在致力于完善这些方面。



资产管理规模(AUM)视角

在所有类别中，规模较大的家族办公室的投资职能专业化程度更高。这类实体通常更成熟，拥有更多资源。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

在每个地区，至少有一半的家族办公室都制定了投资政策声明。在欧洲、中东和非洲以及拉丁美洲，约70%的家族办公室设有投资委员会，而北美和亚太地区的这一比例约为一半。后一数据可能受到了这些地区近期大量新设家族办公室的影响。从本质上讲，此类新兴实体更可能以非正式的方式运作。欧洲、中东和非洲以及北美最有可能采用风险管理框架，比例分别为55%和51%。

	亚太地区 准备进行中			欧洲、中东和非 准备进行中		
	是		否	是		否
定期业绩评估和再平衡	70%	25%	5%	78%	17%	5%
透明和定期报告流程	49%	36%	15%	79%	13%	8%
稳健的尽职调查流程	44%	31%	24%	68%	20%	12%
投资委员会	55%	19%	26%	71%	12%	17%
投资政策声明 (IPS)	51%	24%	25%	49%	22%	30%
风险管理框架	39%	35%	27%	55%	21%	24%

	拉丁美洲 准备进行中			北美 准备进行中		
	是		否	是		否
定期业绩评估和再平衡	88%	8%	5%	74%	15%	10%
透明和定期报告流程	88%	8%	5%	76%	16%	8%
稳健的尽职调查流程	50%	25%	25%	68%	17%	16%
投资委员会	70%	20%	10%	50%	15%	35%
投资政策声明 (IPS)	63%	23%	15%	51%	22%	27%
风险管理框架	35%	45%	20%	51%	24%	24%

代际视角

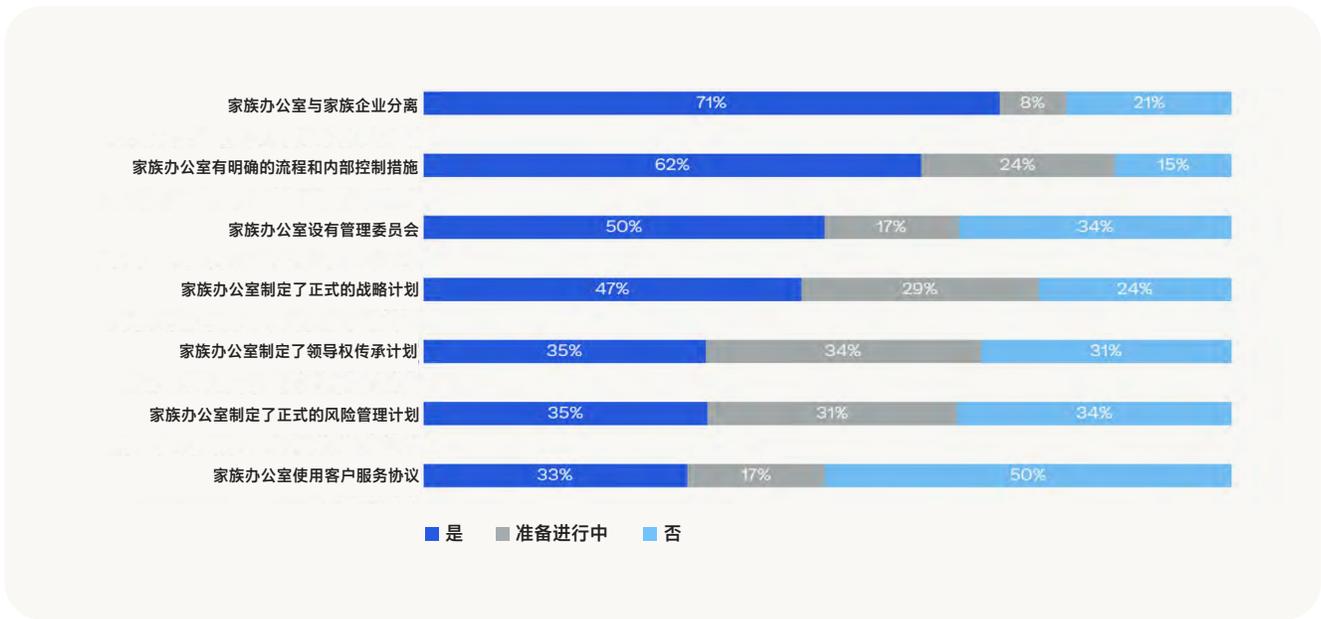
随着财富向后代转移，采用投资政策声明（IPS）的可能性越来越大。在第一代、第二代以及第三代及以后代际的家族办公室中，IPS的普及率分别为45%、53%和68%。对于投资委员会，相应的数据分别为55%、63%和68%。

	G1	G2	G3+
定期业绩评估和再平衡	74%	79%	79%
透明和定期报告流程	70%	77%	75%
稳健的尽职调查流程	60%	53%	76%
投资委员会	55%	63%	68%
投资政策声明（IPS）	45%	53%	68%
风险管理框架	46%	40%	67%

投资以外的家族办公室专业化

全球视角

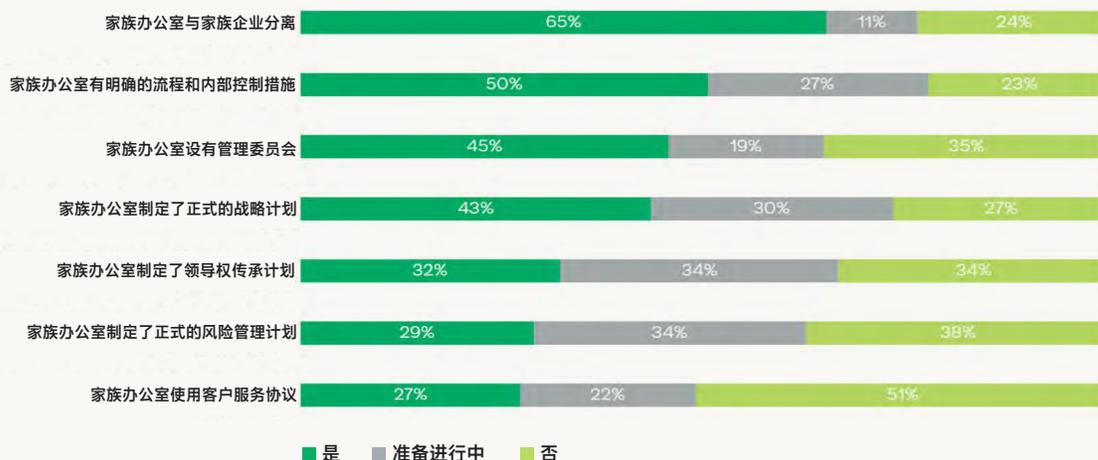
家族办公室在投资职能之外的专业化进程在缓慢但稳步地持续推进。大约三分之二的家族已经将家族办公室与家族企业分离，并实施了明确的流程和内部控制措施。在设立管理委员会（50%）或制定战略计划（47%）方面，结果好坏参半。令人失望的是，只有超过三分之一的家族办公室制定了风险管理和传承计划，尽管另有三分之一的家族办公室表示他们正在着手实施。然而，令人鼓舞的是，这些比例都比去年略有上升。



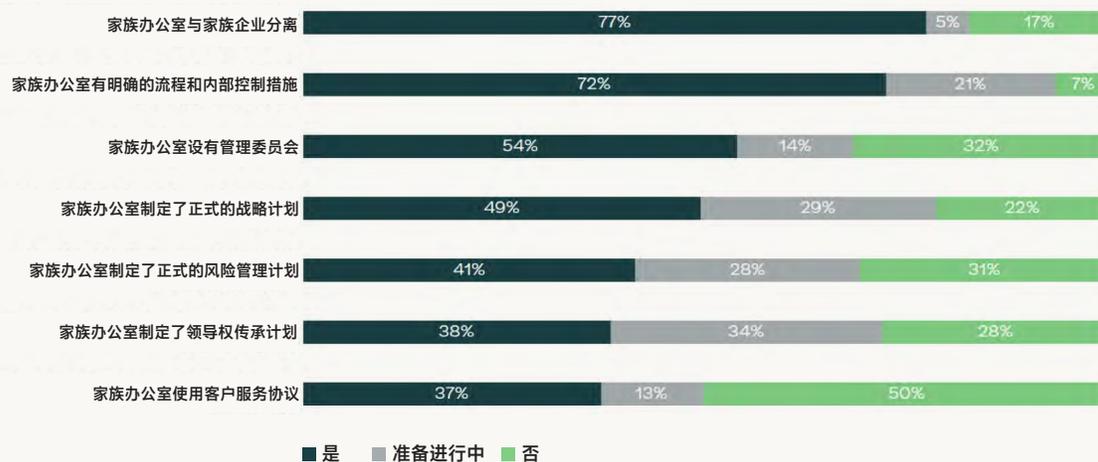
资产管理规模(AUM)视角

与投资职能的结果类似，规模较大的家族办公室在投资以外的领域也常常表现出更高的专业化程度。这是由于其通常更为成熟，且资源更充足。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

尽管亚太地区的家族办公室行业起步较晚，但该地区的家族办公室正在迅速向全球同行学习。事实上，他们在某些最佳实践中处于领先地位，例如在将家族办公室与家族企业分离（75%）和制定领导权传承计划（51%）方面。欧洲、中东和非洲的家族办公室是治理方面的标杆，64%的家族办公室设立了管理委员会，而世界其他地区的这一比例约为45%。

战略规划制定在该地区也更为普遍（68%），高于其他地区（平均41%）。这表明，一些历史悠久的家族办公室在成功管理财富跨代传承方面积累了宝贵经验，并为后来者提供了借鉴。

	亚太地区 准备进行中			欧洲、中东和非洲 准备进行中		
	是		否	是		否
家族办公室与家族企业分离	75%	8%	17%	74%	9%	16%
家族办公室有明确的流程和内部控制措施	49%	26%	25%	67%	21%	12%
家族办公室设有管理委员会	45%	22%	33%	64%	14%	23%
家族办公室制定了正式的战略计划	44%	26%	30%	68%	18%	15%
家族办公室制定了领导权传承计划	51%	28%	21%	30%	34%	37%
家族办公室制定了正式的风险管理计划	40%	26%	34%	42%	32%	26%
家族办公室使用客户服务协议	34%	28%	38%	32%	10%	58%

	拉丁美洲 准备进行中			北美 准备进行中		
	是		否	是		否
家族办公室与家族企业分离	67%	10%	23%	68%	7%	25%
家族办公室有明确的流程和内部控制措施	62%	28%	10%	66%	23%	12%
家族办公室设有管理委员会	49%	23%	28%	42%	13%	45%
家族办公室制定了正式的战略计划	46%	41%	13%	32%	36%	33%
家族办公室制定了领导权传承计划	39%	29%	32%	27%	40%	33%
家族办公室制定了正式的风险管理计划	31%	41%	28%	29%	29%	43%
家族办公室使用客户服务协议	33%	15%	51%	32%	17%	51%

代际视角

成立时间较长的家族办公室往往比新成立的家族办公室更加专业化。随着财富的代际转移，家族规模扩大，结构更加复杂，家族办公室正规化的需求也更加迫切。例如，服务于第三代及以后代际的家族办公室比新成立的家族办公室更有可能拥有清晰的流程和内部控制措施（68% vs 61%）、管理委员会（64% vs 48%）或正式的战略计划（62% vs 44%）。

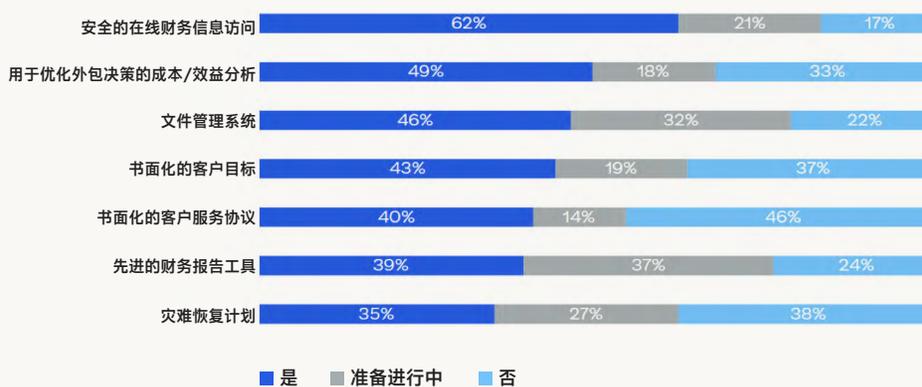
	G1	G2	G3+
家族办公室与家族企业分离	67%	72%	82%
家族办公室有明确的流程和内部控制措施	58%	63%	68%
家族办公室设有管理委员会	43%	53%	64%
家族办公室制定了正式的战略计划	41%	47%	62%
家族办公室制定了领导权传承计划	28%	42%	37%
家族办公室制定了正式的风险管理计划	31%	38%	43%
家族办公室使用客户服务协议	29%	34%	37%

家族办公室服务交付正规化

全球视角

家族办公室的服务交付流程也在不断专业化。正在逐步实施来自财富管理公司的最佳实践，包括安全的在线信息访问（62%）、文件管理系统（46%）和书面化的客户目标（43%）。

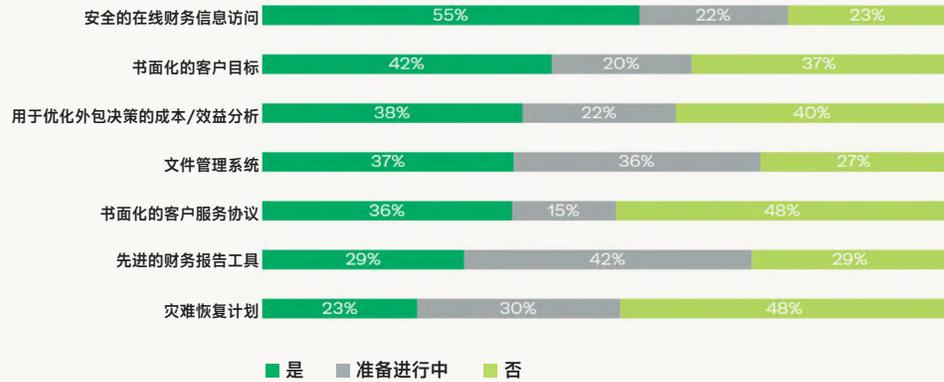
在成本管理需求的推动下，成本效益分析的使用正在普及（49%）。虽然这些趋势令人鼓舞，但家族办公室似乎普遍未做好应对危机的准备，仅有三分之一的家族办公室制定了灾难恢复计划。



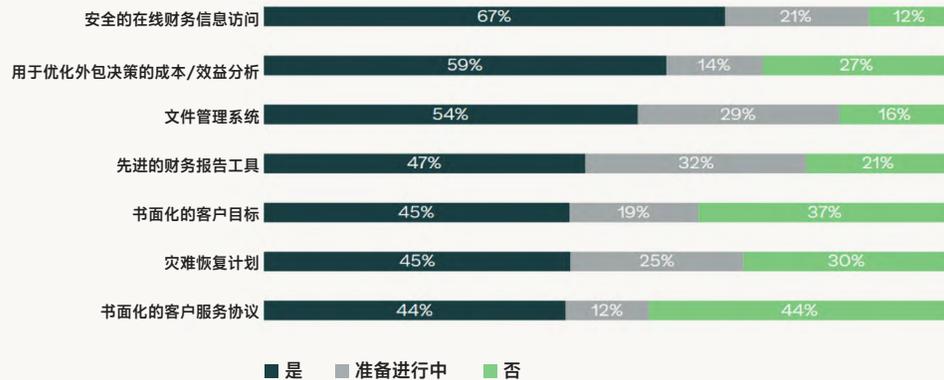
资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的家族办公室，比资产管理规模低于5亿美元的家族办公室拥有更健全的服务交付框架。规模较大的实体通常更容易获取资源，并拥有更成熟的业务模式。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

总体而言，家族办公室不太可能照搬与同等规模公司（即拥有数亿美元至数十亿美元资产的公司）相同的最佳实践。欧洲、中东和非洲以及北美的家族办公室在灾难恢复计划方面表现更好（分别为44%和38%）。

	是	亚太地区 准备进行中	否	是	欧洲、中东和非洲 准备进行中	否
安全的在线财务信息访问	48%	29%	23%	63%	16%	21%
用于优化外包决策的成本/效益分析	41%	33%	27%	52%	14%	35%
文件管理系统	39%	39%	22%	50%	25%	25%
书面化的客户目标	52%	28%	20%	45%	10%	45%
书面化的客户服务协议	49%	23%	28%	35%	11%	55%
先进的财务报告工具	21%	45%	34%	49%	31%	21%
灾难恢复计划	31%	25%	43%	44%	18%	38%

	是	拉丁美洲 准备进行中	否	是	北美 准备进行中	否
安全的在线财务信息访问	68%	21%	11%	66%	20%	14%
用于优化外包决策的成本/效益分析	54%	22%	24%	49%	11%	39%
文件管理系统	47%	37%	16%	46%	32%	22%
书面化的客户目标	45%	26%	29%	36%	17%	47%
书面化的客户服务协议	45%	11%	45%	37%	12%	51%
先进的财务报告工具	44%	41%	15%	40%	34%	26%
灾难恢复计划	14%	27%	59%	38%	35%	27%

代际视角

历史悠久、分支机构和成员众多的富有家族的家族办公室，可能开始更像是多家族办公室，而非单家族办公室。因此，他们更普遍地采用服务交付的最佳实践。例如，服务于第三代或之后代际的家族办公室，平均比初

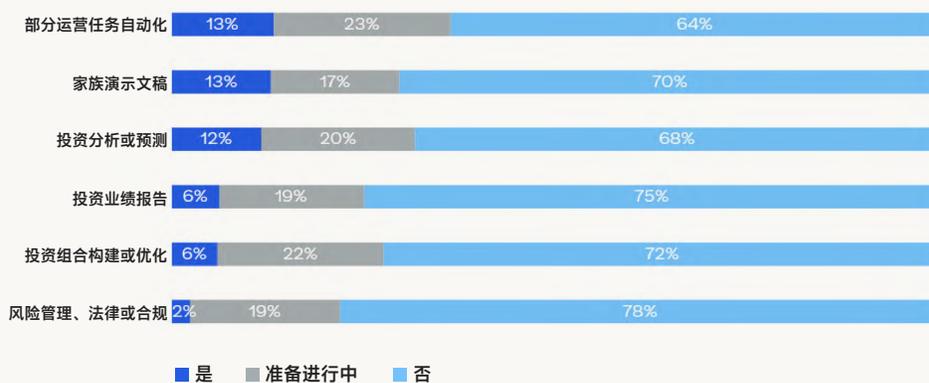
创实体更有可能使用文件管理系统（63% vs 43%）、书面化的服务协议（54% vs 39%）或先进的财务报告工具（53% vs 36%）。

	G1	G2	G3+
安全的在线财务信息访问	61%	58%	70%
用于优化外包决策的成本/效益分析	48%	46%	59%
文件管理系统	44%	41%	63%
书面化的客户目标	42%	42%	48%
书面化的客户服务协议	36%	41%	54%
先进的财务报告工具	34%	38%	53%
灾难恢复计划	36%	29%	44%

家族办公室使用生成式AI情况

越来越多的家族办公室建立了涉及人工智能的投资组合，其中一半受访者表示已投资于相关公共或私募股权，另外四分之一正在积极考虑中——参见“人工智能投资”。然而，他们在运营中采用生成式人工智能的程度较低。大约十分之一的受访者已开始使用生成式人工智能来实现业务功能的自动化，例如创建演示文稿。另有大约四分之一正在探索各种相关可能性。在投资组合构建和风险管理等潜在更具附加值的应用方面，进展甚微。

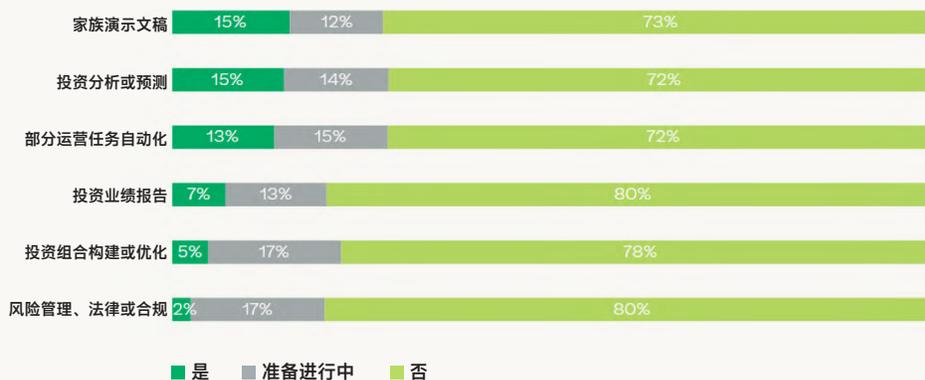
全球视角



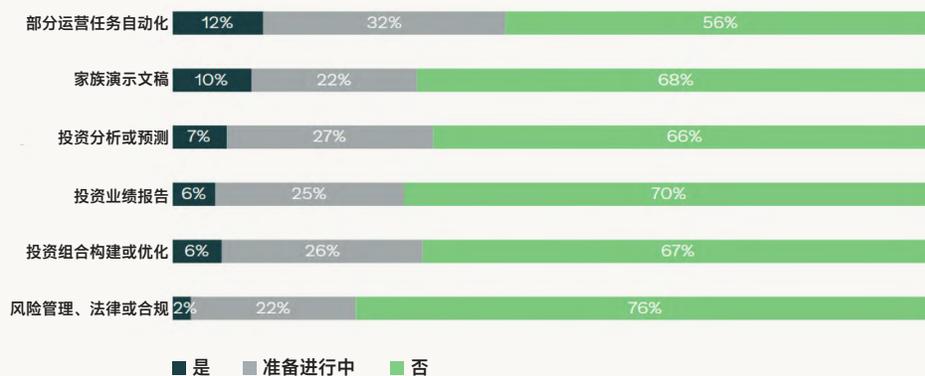
资产管理规模(AUM)视角

虽然生成式人工智能的总体使用率在各个领域仍然较低，但资产管理规模低于5亿美元的家族办公室在应用该技术方面略微领先。这可能是由于其通常面临巨大的成本压力。不过，资产管理规模超过5亿美元的实体可能很快就能迎头赶上，因为这类规模较大的实体中，有更高比例的实体表示正在开展生成式人工智能方面的工作。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

北美以及欧洲、中东和非洲的家族办公室在采用生成式人工智能方面略微领先，主要将其作为自动化运营任务的工具（17%）。亚太地区（17%）和拉丁美洲（21%）的实体主要使用生成式人工智能功能来创建家族演示文稿。

	亚太地区 准备进行中			欧洲、中东和非洲 准备进行中		
	是	否		是	否	
部分运营任务自动化	8%	29%	63%	17%	21%	61%
家族演示文稿	17%	25%	57%	9%	17%	74%
投资分析或预测	13%	28%	59%	13%	18%	69%
投资业绩报告	13%	24%	63%	6%	19%	75%
投资组合构建或优化	7%	34%	59%	7%	20%	72%
风险管理、法律或合规	3%	29%	67%	4%	16%	80%

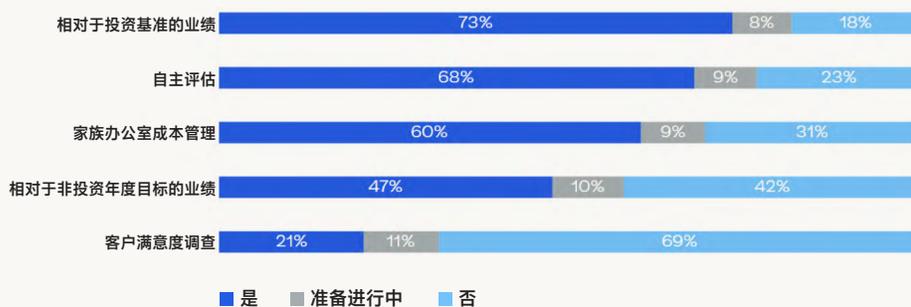
	拉丁美洲 准备进行中			北美 准备进行中		
	是	否		是	否	
部分运营任务自动化	5%	24%	71%	17%	20%	63%
家族演示文稿	21%	16%	63%	9%	10%	80%
投资分析或预测	5%	26%	68%	12%	13%	74%
投资业绩报告	3%	24%	73%	3%	13%	84%
投资组合构建或优化	5%	24%	71%	5%	14%	82%
风险管理、法律或合规	3%	19%	78%	16%	84%	

家族办公室绩效衡量

全球视角

家族通常想知道他们的家族办公室表现如何，因为他们不确定如何衡量其贡献。鉴于存在市场基准，投资业绩被认为是最容易评估的因素（73%）。对于非投资活动，家族关注成本管理（60%）或相对于年度目标的业绩（47%）。但大约三分之二的受访者只是依靠自主评估——即主观和/或非系统性的评估。

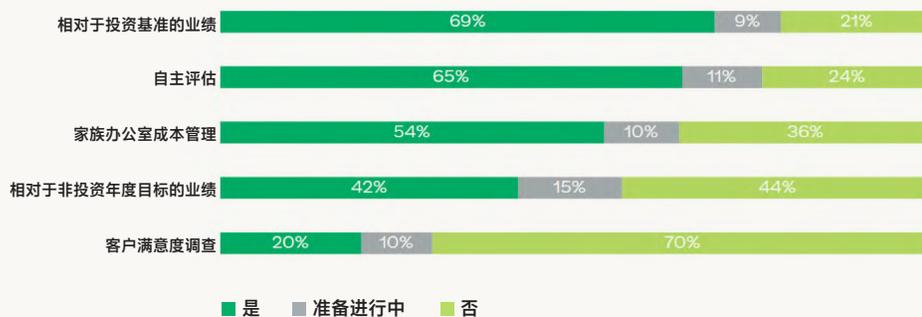
令人惊讶的是，只有21%的受访者采用了客户满意度调查，而这是所有服务行业中最常用的收集绩效数据的方法之一。



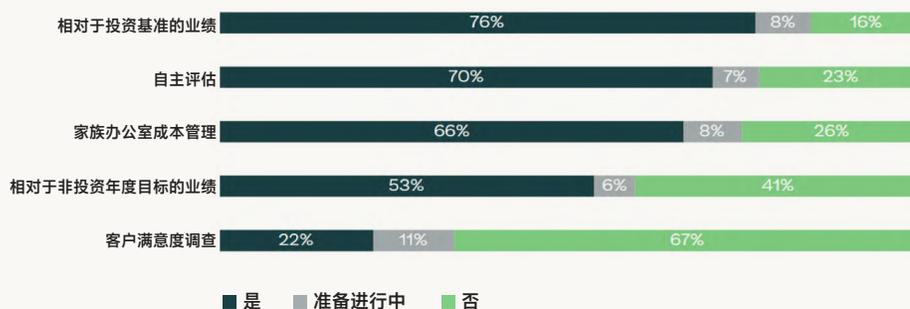
资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的家族办公室比规模较小的家族办公室更常引用两类指标：相对于投资基准的业绩和家族办公室成本管理。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

相对于投资基准的业绩在北美提及率最低，为61%。相比之下，这一比例在拉丁美洲为90%，亚太地区为72%，欧洲、中东和非洲为79%。在此背景下，不难理解为何北美在自主评估方面的采用率（73%）高于欧非中东（60%）和拉美（54%）。

全球仅有约半数的家族办公室正在衡量非投资目标，但鉴于有受访者表示正在考虑这一选项，未来几年该比例或将上升。

	亚太地区 准备进行中			欧洲、中东和非洲 准备进行中		
	是	否	准备进行中	是	否	准备进行中
相对于投资基准的业绩	72%	16%	11%	79%	13%	8%
自主评估	77%	9%	14%	60%	29%	10%
家族办公室成本管理	56%	31%	13%	65%	28%	7%
相对于非投资年度目标的业绩	51%	31%	18%	52%	42%	6%
客户满意度调查	40%	43%	18%	17%	76%	8%

	拉丁美洲 准备进行中			北美 准备进行中		
	是	否	准备进行中	是	否	准备进行中
相对于投资基准的业绩	90%	5%	5%	61%	31%	8%
自主评估	54%	31%	14%	73%	25%	2%
家族办公室成本管理	68%	26%	5%	55%	35%	10%
相对于非投资年度目标的业绩	47%	36%	17%	42%	52%	6%
客户满意度调查	24%	65%	11%	13%	77%	10%

代际视角

服务于第三代的家族办公室比服务于第一代的家族办公室更倾向于使用投资基准（84% vs 64%），因其持续致力于提高服务标准的严谨性。此外，相比服务于较年轻家族的家族办公室，他们更多地依赖于调查（31% vs 17%），这很可能是由于其服务的家族规模更大。

	G1	G2	G3+
相对于投资基准的业绩	64%	79%	84%
自主评估	72%	66%	63%
家族办公室成本管理	58%	59%	68%
相对于非投资年度目标的业绩	45%	48%	53%
客户满意度调查	17%	21%	31%

家族治理

综合介绍

资产价值保值是家族的主要关切，其次是如何培养下一代成为负责任的财富所有者。

正式治理系统在家族企业内部的采用情况参差不齐。

令人欣喜的是，无论是在家族办公室内部、家族内部或两者兼而有之，领导权交接的准备程度都在不断提高。

家族办公室面临一系列涉及广泛问题的风险。最疏于管理的风险是网络安全、地缘政治和家族动态。

家族及其财富的国际化趋势仍在继续。

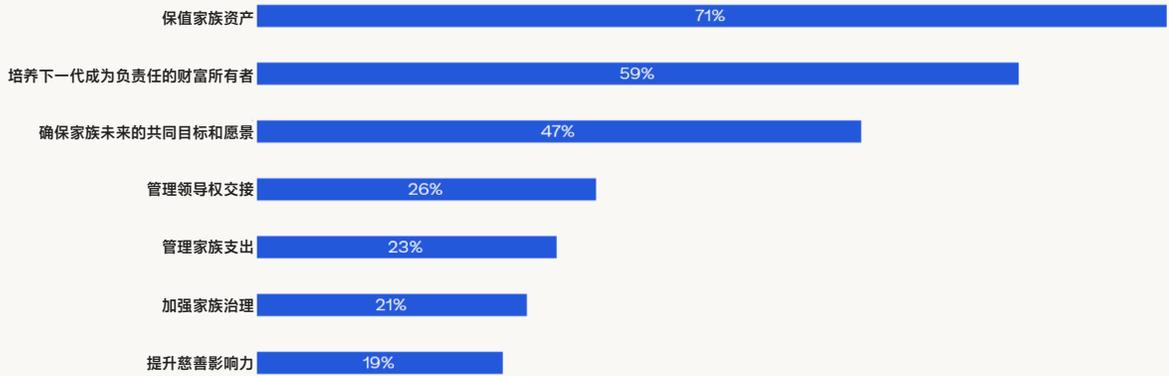
尽管近半数家族拥有自己购入或继承的艺术品收藏，但这仅构成家族办公室所报告资产的一小部分。



家族的主要关切

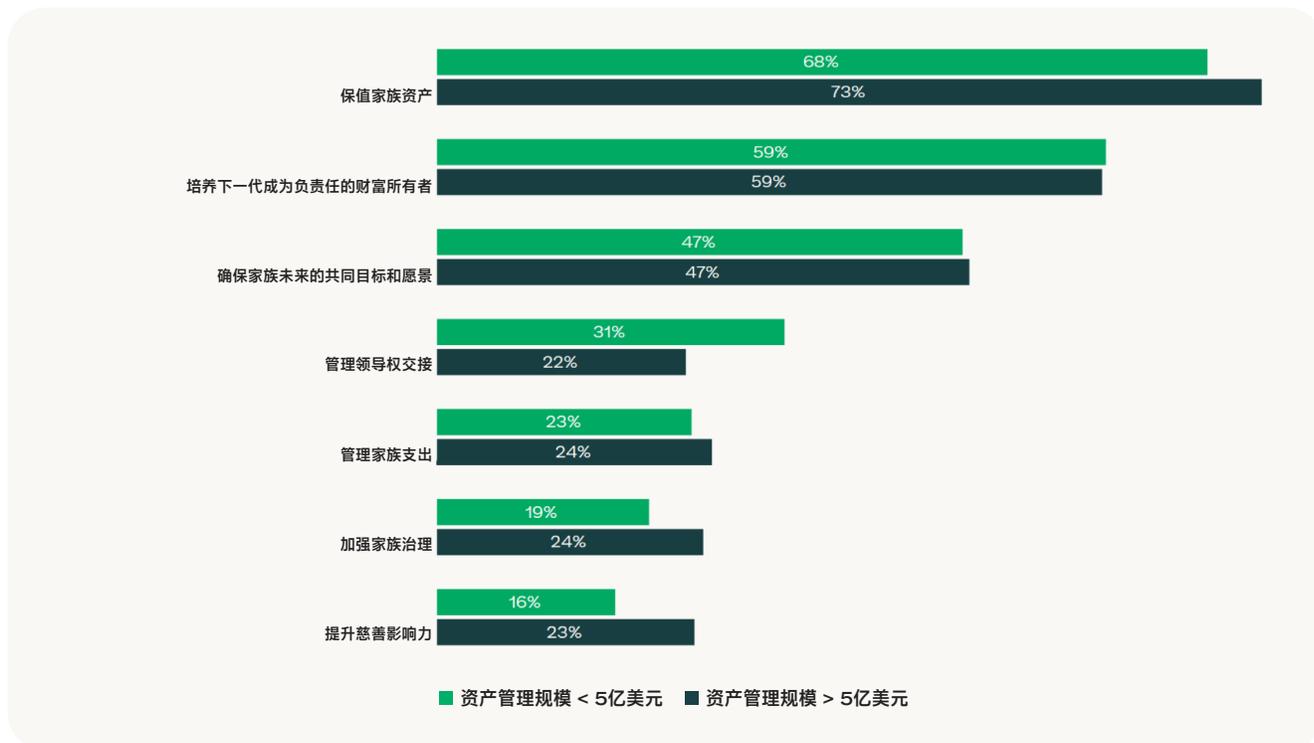
全球视角

家族的首要关切是财务问题：71%的家族办公室提到了保值家族资产。但紧随其后的是如何培养下一代成为负责任的财富所有者（59%）和确保家族未来的共同目标和愿景（47%）。这些结果突显了家族负责人的双重使命，他们既要为家族创造财富，又要培养家族成员管理财富。



资产管理规模(AUM)视角

调查显示，无论家族办公室的资产管理规模如何，各家族的关切都惊人地相似。



地区视角

在北美，将提升慈善影响力视为家族主要关切的比例（30%）高于拉丁美洲（11%）、欧洲、中东和非洲（12%）以及亚太地区（17%）。管理领导权交接在亚太地区（47%）的重要性远高于北美（18%）、欧洲、中东和非洲（21%）以及拉丁美洲（27%）。拉丁美洲对培养下一代（70%）和加强家族治理（35%）的关切程度最高。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
保值家族资产	71%	57%	74%	76%	76%
培养下一代成为负责的财富所有者	59%	55%	60%	70%	57%
确保家族未来的共同目标和愿景	47%	50%	48%	51%	43%
管理领导权交接	26%	47%	21%	27%	18%
管理家族支出	23%	28%	15%	14%	31%
加强家族治理	21%	18%	23%	35%	15%
提升慈善影响力	19%	17%	12%	11%	30%

代际视角

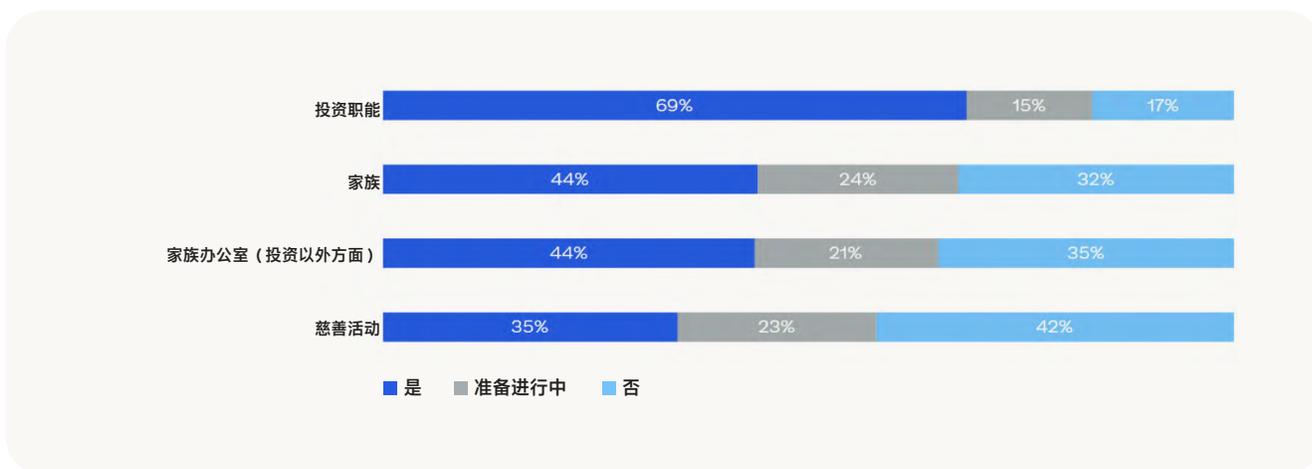
虽然保值资产始终是各代人的共同关切，但与家族相关的其他问题会随着时间推移而变得更加尖锐。例如，67%的第三代家族将培养下一代管理财富视为主要关切，而在第一代家族中，这一比例为56%。同样，管理领导权交接的需求也变得更为紧迫（33% vs 21%）。

	G1	G2	G3+
保值家族资产	72%	69%	72%
培养下一代成为负责任的财富所有者	56%	60%	67%
确保家族未来的共同目标和愿景	46%	48%	49%
管理领导权交接	21%	31%	33%
管理家族支出	27%	21%	16%
加强家族治理	19%	27%	16%
提升慈善影响力	21%	18%	16%

家族决策制定

全球视角

正式的决策治理体系在家族企业内部的采用情况参差不齐。*虽然超过三分之二的家族针对投资职能设立了治理体系，但只有不到一半的家族在其他家族办公室事务和家族自身事务方面依赖于正式的治理体系。慈善决策仍主要依靠非正式方式，只有三分之一的家族实现了治理的正式化。鉴于许多家族冲突均源于治理问题，维持现状将使许多家族面临风险。

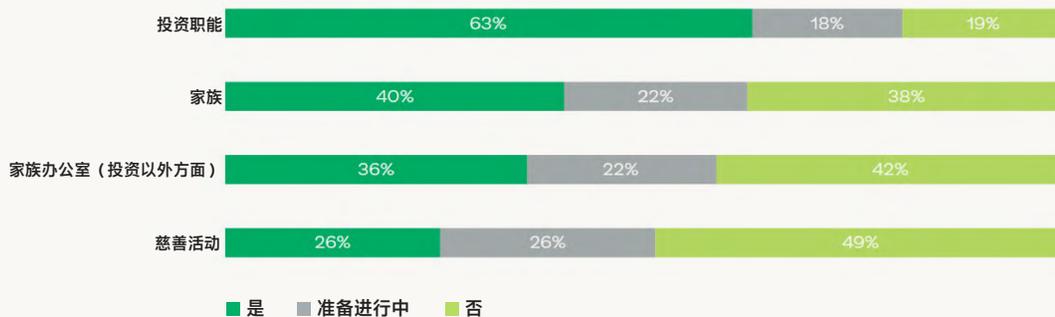


*家族企业指家族成员拥有和共享的所有形式的资本（包括金融、商业、慈善，甚至家族本身）。

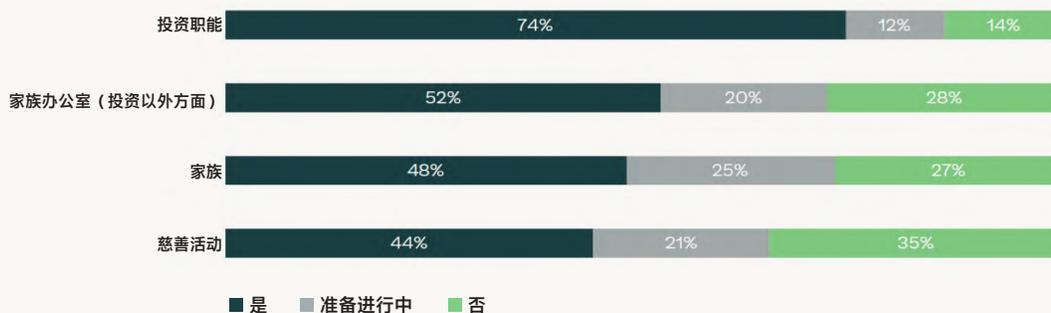
资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模超过5亿美元的家族办公室在家族企业治理方面领先于资产管理规模低于5亿美元的家族办公室。随着家族财富水平的提高，非正式决策可能变得效率低下，且会带来过高风险。

资产管理规模 < 5亿美元



资产管理规模 > 5亿美元



地区视角

总体而言，欧洲、中东和非洲的受访者在家族和家族办公室活动的治理方面比其他地区的同行更为健全，慈善活动除外。令人惊讶的是，慈善决策在北美（58%）、欧洲、中东和非洲（65%）、拉丁美洲（65%）和亚太地区（78%）主要以非正式方式进行。

	亚太地区			欧洲、中东和非洲		
	是	准备进行中	否	是	准备进行中	否
投资职能	64%	21%	15%	76%	11%	13%
家族	47%	28%	26%	50%	19%	31%
家族办公室（投资以外方面）	34%	25%	42%	53%	21%	26%
慈善活动	23%	38%	40%	34%	19%	46%

	拉丁美洲			北美		
	是	准备进行中	否	是	准备进行中	否
投资职能	68%	22%	11%	66%	10%	24%
家族	47%	17%	36%	36%	27%	36%
家族办公室（投资以外方面）	35%	22%	43%	46%	20%	34%
慈善活动	35%	11%	54%	42%	23%	35%

代际视角

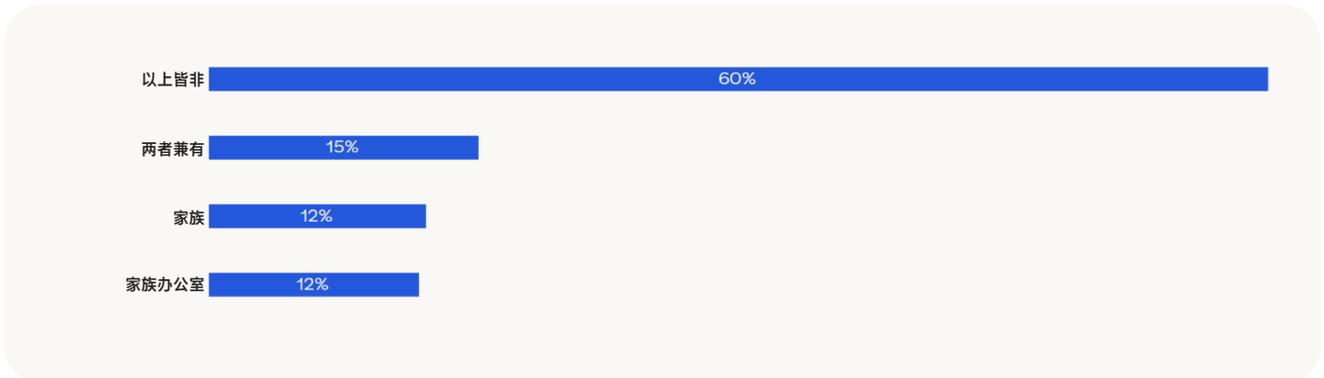
服务于第三代及之后代际的家族办公室比服务于第一代的家族办公室更有可能在投资职能（81% vs 62%）、家族（62% vs 33%）、家族办公室投资以外的方面（55% vs 43%）和慈善活动（45% vs 31%）方面实施适当的治理体系。这可能是由于其对此类治理的需求更为迫切，再加上多年积累的经验所致。

	G1	G2	G3+
家族	33%	52%	62%
家族办公室（投资以外方面）	43%	40%	55%
投资职能	62%	71%	81%
慈善活动	31%	36%	45%

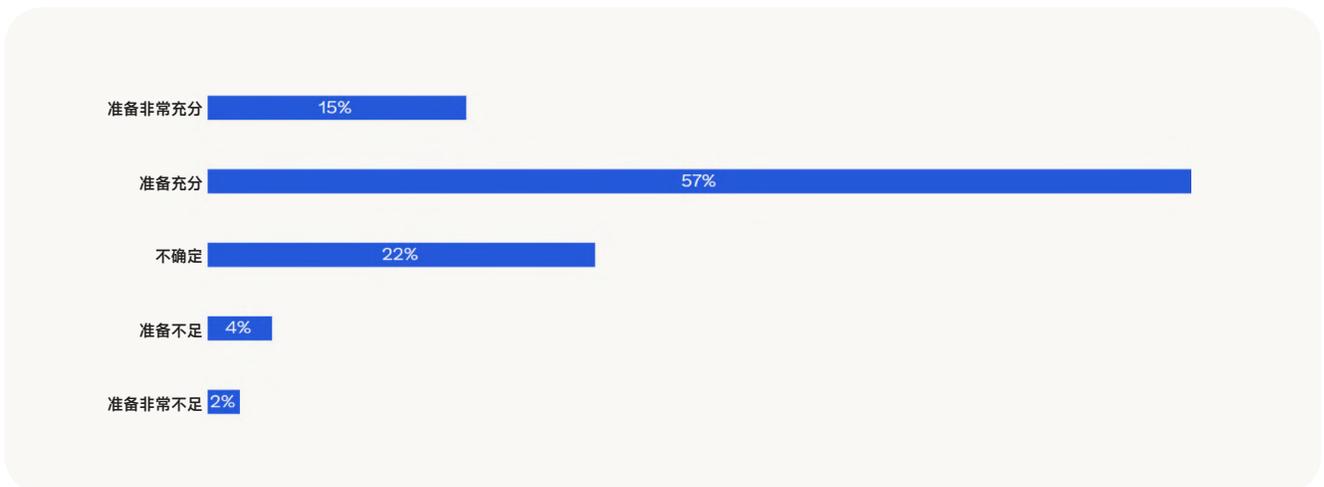
领导权传承与准备

全球视角

40%的家族预计在未来五年内会发生重大的领导权传承，涉及家族办公室、家族本身或两者兼有。

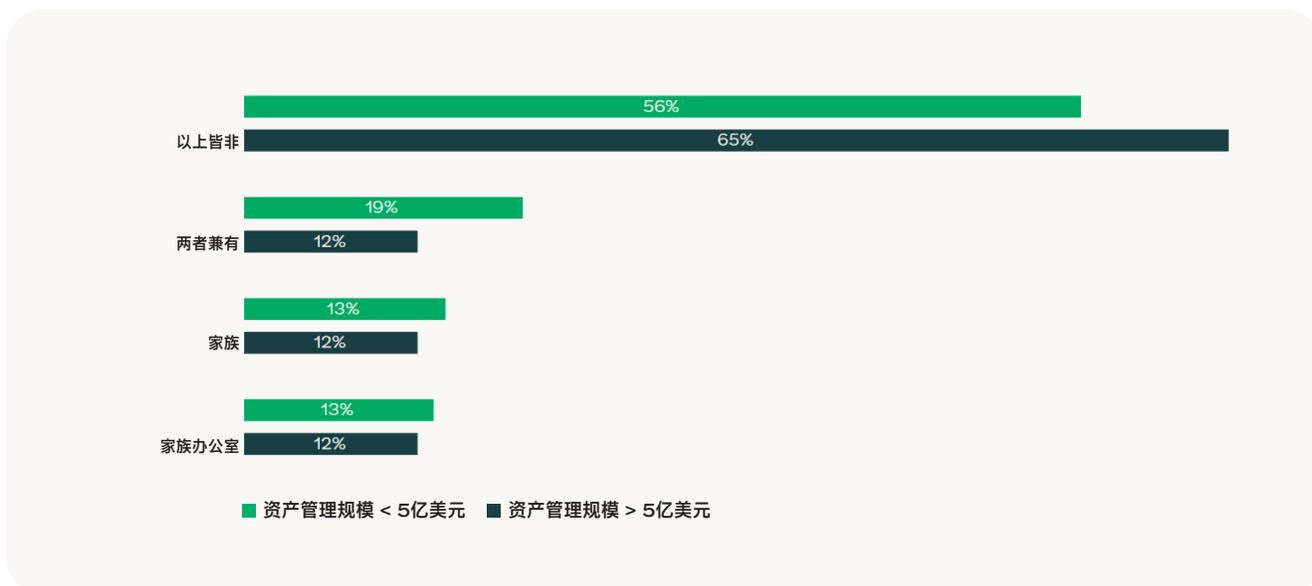


虽然此类转型往往艰巨，但令人鼓舞的是，超过三分之二的家族认为自己准备充分或非常充分。不久前，这些数字还不尽如人意，只有三分之一的受访者表示做好了准备。这表明家族正在学习并适应挑战，这对他们的长期发展来说是个好兆头。

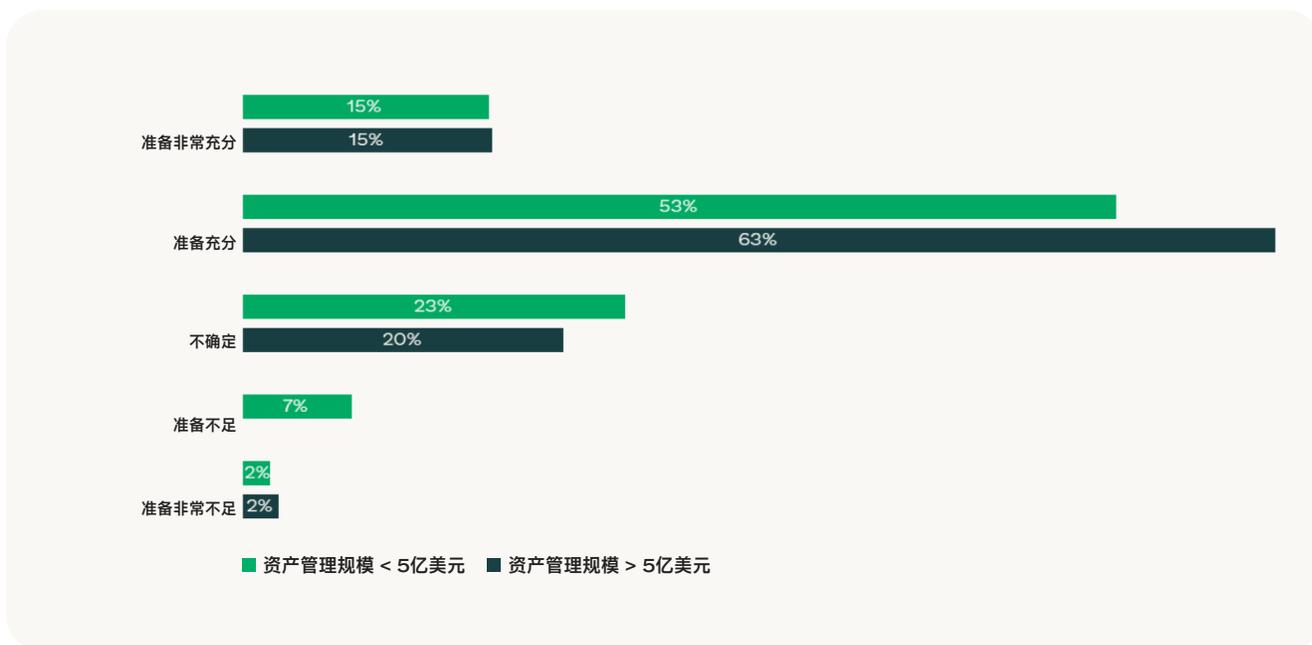


资产管理规模(AUM)视角

资产管理规模低于5亿美元的家族办公室在未来五年内进行领导权交接的可能性（44%）资产管理规模超过5亿美元的家族办公室（35%）。



规模较小的家族办公室对此类转变的准备也更不充分（32% vs 22%）。



地区视角

北美的家族办公室预计在未来五年内进行领导权交接的可能性最低（27%），而亚太地区的实体预计可能性最高（56%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
以上皆非	60%	44%	60%	56%	73%
两者兼有	15%	19%	16%	15%	12%
家族办公室	12%	13%	11%	23%	8%
家族	12%	24%	13%	5%	7%

拉丁美洲和亚太地区报告的准备状态最佳，分别有77%和75%的受访者表示其准备充分或非常充分。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
准备非常充分	15%	11%	31%	12%	4%
准备充分	57%	63%	45%	65%	58%
不确定	22%	23%	21%	24%	23%
准备不足	4%	3%	3%		8%
准备非常不足	2%				8%

代际视角

第一代家族办公室预期在未来五年内进行领导权传承的可能性低于成立时间更久的实体。这可能是由于财富创造者有时不愿放弃控制权，而且往往在初期抗拒接受此类交接的必然性。

	G1	G2	G3+
以上皆非	69%	52%	56%
两者兼有	15%	15%	16%
家族	8%	14%	20%
家族办公室	7%	18%	9%

不出所料，经历过先前交接的资深家族办公室比第一代家族办公室对领导权传承的准备更加充分（85% vs 56%）。

	G1	G2	G3+
准备非常充分	10%	19%	15%
准备充分	46%	62%	70%
不确定	33%	17%	10%
准备不足	8%		5%
准备非常不足	3%	2%	

家族办公室领导力计划要点 - 代际交接经验教训

领导权交接是家族办公室和广义上的富裕家族面临的一个关键问题。培养那些未来将领导家族、家族企业、家族慈善事业以及影响家族办公室方向的继任者，是一个最好经过深思熟虑并尽早规划的过程。基于我们为成功完成此类交接的家族服务的经验，我们探讨了一些可能有助于此过程的经验教训：

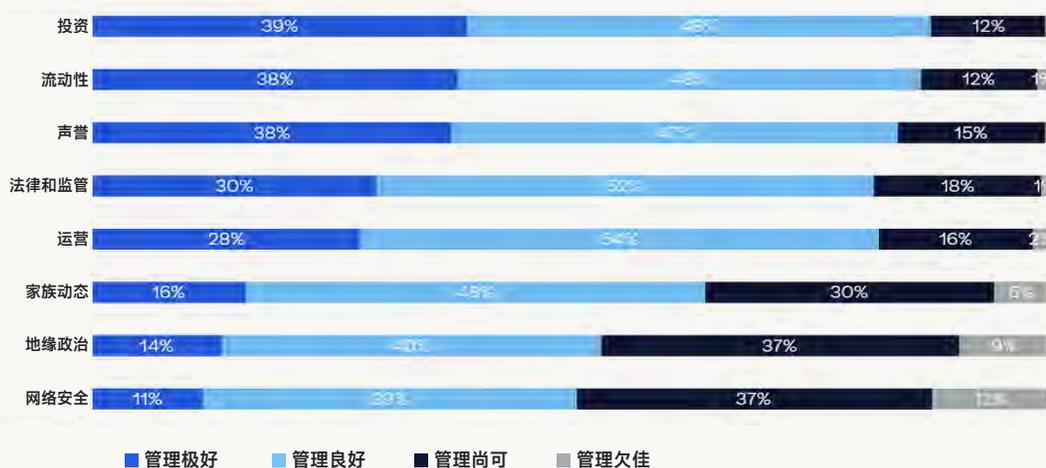
- 1. 要认识到过去的成功经验不一定适用于未来**
随着环境的变化，领导者所需的素质也在变化。传承过程中的一个常见错误是寻找与即将离任的领导者具有相同特征的新领导者。
- 2. 要问“我们为什么要团结在一起？”**
如果家族财富和人才能够在家族办公室内部共同发挥作用，有可能实现比人员和资本分离更高的效益。但如果要取得成功，共同的愿景和价值观至关重要。提出“为什么？”这一根本问题是定义这些要素的好方法。
- 3. 决定由谁来领导这一过程并设定一些目标**
将价值观和愿景转化为行动需要具体的目标和负责任的领导。目标应该切实可行且可衡量，而领导者即使在共识决策的框架内也应该拥有真正的权威。

- 4. 确定适当的凝聚度**
并非只有完全参与或完全不参与两种选择。每个家族都需要找到适合自己的平衡点。这可能意味着某些项目或新事业仅由部分家族成员独自承担，甚至可能仅仅是为了其自身的利益。即便如此，这仍然可能与处理家族办公室事务、商业或慈善事业的集体决策的总体方法相兼容。
- 5. 评估您的选择并做出明智决策**
抵制走捷径的诱惑，因为这可能不会带来最可持续的解决方案。穷尽一切可能，不盲从任何权威。相反，要做出明智的决策。
- 6. 请记住，每一代都是第一代**
尊重并汲取过往经验至关重要。然而，下一代不能仅仅成为代际传承链条中的一环，而应有更大的发展空间。这意味着要创造机会，使其通过家族投资、企业、回馈社会、倡导等方式追求自己的目标和优先事项。
- 7. 接受家族办公室要么进化要么消亡的事实**
随着时间推移，家族繁衍壮大，家族分支可能在地理上更加分散，人际关系往往不那么密切，也许会有不同的观点和议程。家族办公室需要做好相应调整的准备。

家族面临的风险

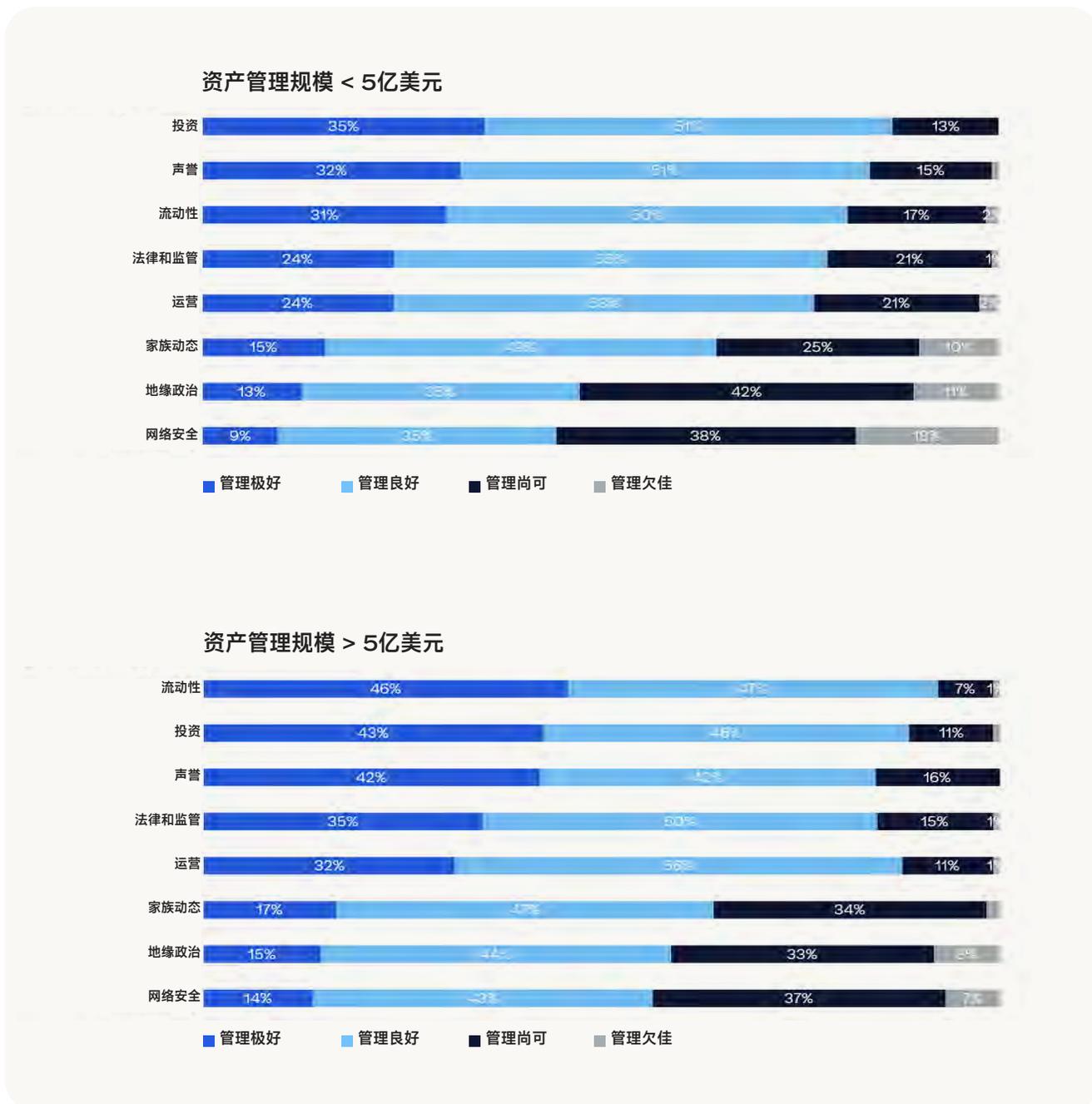
全球视角

家族办公室面临着各种各样的风险。大多数受访者一致认为以下八种风险与其尤为相关。管理最佳的风险类型包括投资风险、流动性风险、声誉风险、运营风险以及法律和监管风险。被认为管理欠佳的风险包括网络安全风险、地缘政治风险和家族动态风险。这可能是因为这些风险尤其难以防范和缓解。



资产管理规模(AUM)视角

总体而言，资产管理规模超过5亿美元的家族办公室似乎在风险管理方面表现更佳，这很可能是由于其资源更充足，也可能得益于拥有更长久的经验。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

地区视角

虽然存在一些显而易见的地区差异，但网络安全和地缘政治风险普遍被认为管理欠佳，其次是家族动态风险。

	亚太地区			
	管理极好	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投资	38%	50%	12%	
流动性	26%	53%	21%	
声誉	22%	50%	26%	2%
法律和监管	15%	57%	28%	
运营	22%	47%	27%	4%
家族动态	17%	53%	28%	2%
地缘政治	17%	38%	38%	6%
网络安全	9%	35%	29%	27%

	欧洲、中东和非洲			
	管理极好	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投资	38%	57%	6%	
流动性	39%	56%	3%	2%
声誉	31%	55%	15%	
法律和监管	26%	57%	17%	
运营	23%	67%	9%	2%
家族动态	23%	43%	26%	8%
地缘政治	8%	48%	38%	6%
网络安全	10%	50%	32%	8%

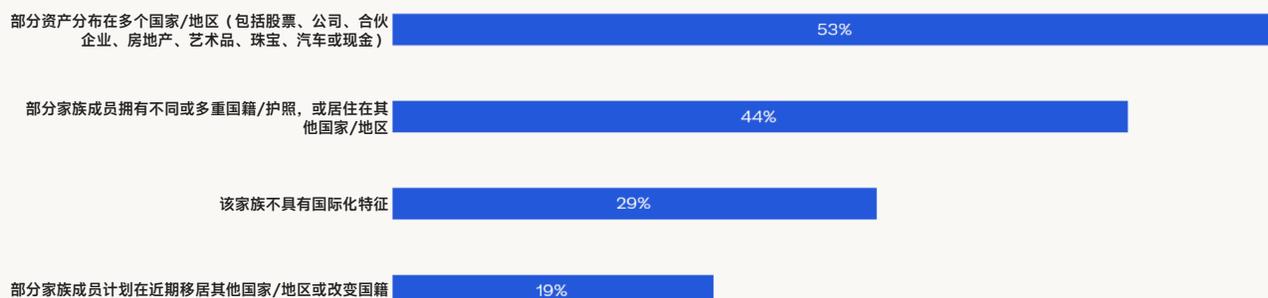
	拉丁美洲			
	管理极好	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投资	51%	43%	5%	
流动性	41%	49%	8%	3%
声誉	50%	38%	12%	
法律和监管	38%	51%	11%	
运营	35%	59%	6%	
家族动态	15%	50%	29%	6%
地缘政治	12%	38%	35%	15%
网络安全	17%	20%	49%	14%

	北美			
	管理极好	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投资	36%	43%	20%	1%
流动性	44%	39%	15%	1%
声誉	47%	42%	11%	
法律和监管	39%	45%	14%	2%
运营	33%	47%	19%	1%
家族动态	11%	48%	35%	6%
地缘政治	17%	34%	37%	12%
网络安全	12%	42%	41%	5%

家族国际化

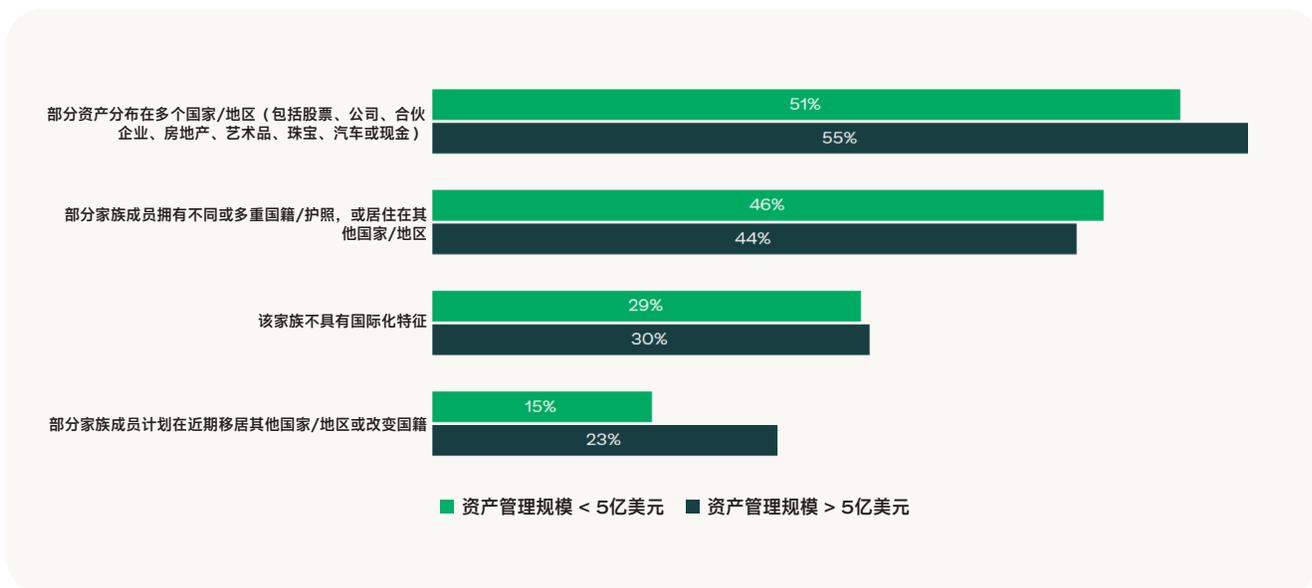
全球视角

家族办公室称，71%的家族具有国际化特征，包括在多个国家/地区拥有资产（53%）、家族成员分布在多个国家/地区（44%），或家族成员考虑移居其他国家/地区或改变国籍（19%）。这些数据与去年的调查结果基本一致。然而，鉴于近期选举后发生了影响富裕群体的重大税收变化，这些数字在未来几个月可能会上升，特别是在欧洲和拉丁美洲。



资产管理规模(AUM)视角

不同资产管理规模的家族办公室所报告的家族国际化程度相对一致。然而，在资产管理规模超过5亿美元的家族办公室中，家族成员更有可能计划移居其他国家/地区或改变国籍。这种趋势可能源于家族企业全球化布局、海外投资以及税收考量等因素。



地区视角

拉丁美洲（97%）、亚太地区（83%）以及欧洲、中东和非洲（82%）的家族国际化程度最高。相比之下，北美家族的国际化程度最低（43%）。拉丁美洲家族成员居住在不同国家/地区的比例最高（84%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
部分资产分布在多个国家/地区（包括股票、公司、合伙企业、房地产、艺术品、珠宝、汽车或现金）	53%	51%	67%	76%	35%
部分家族成员拥有不同或多重国籍/护照，或居住在其他国家/地区	44%	48%	49%	84%	22%
该家族不具有国际化特征	29%	17%	18%	3%	57%
部分家族成员计划在近期移居其他国家/地区或改变国籍	19%	25%	27%	22%	8%

代际视角

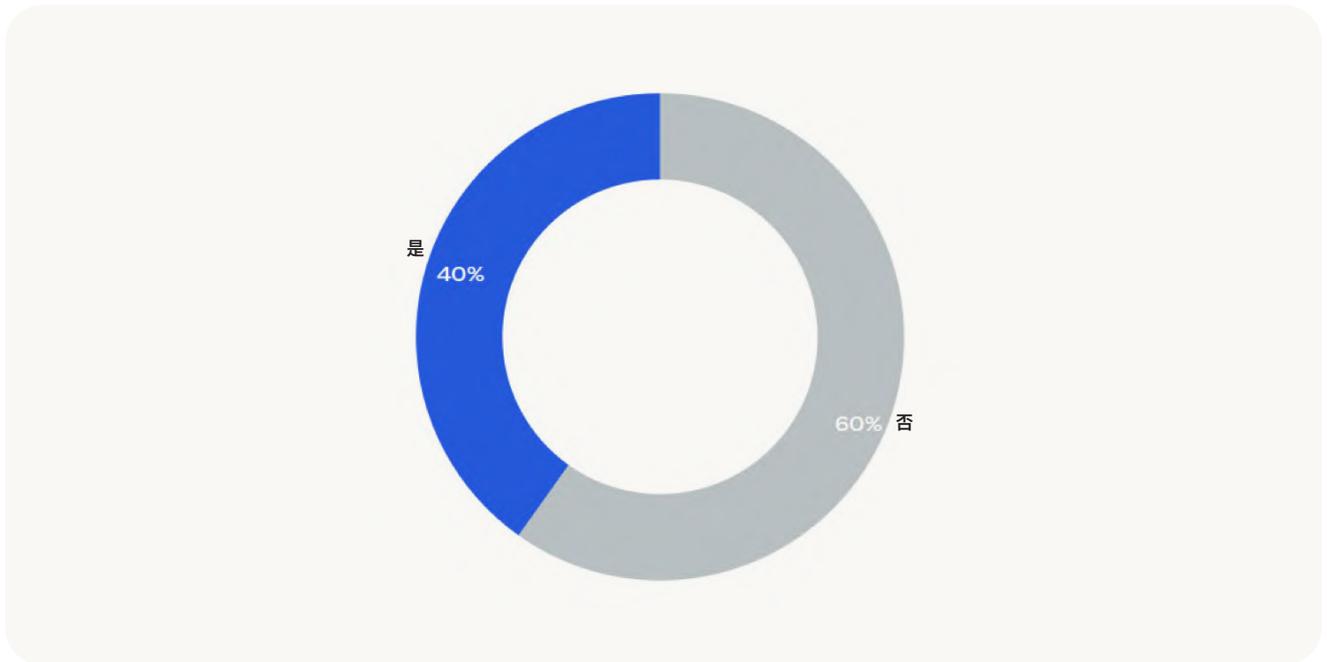
第三代及之后的家族比第一代或第二代家族表现出更高的国际化程度（分别为84%、76%和62%）。他们更有可能在多个国家/地区持有资产（67%）、有家族成员在其他国家/地区（60%）或计划移居或改变国籍（33%）。

	G1	G2	G3+
部分资产分布在多个国家/地区（包括股票、公司、合伙企业、房地产、艺术品、珠宝、汽车或现金）	48%	53%	67%
部分家族成员拥有不同或多重国籍/护照，或居住在其他国家/地区	30%	55%	60%
该家族不具有国际化特征	38%	24%	16%
部分家族成员计划在近期移居其他国家/地区或改变国籍	15%	19%	33%

艺术品收藏

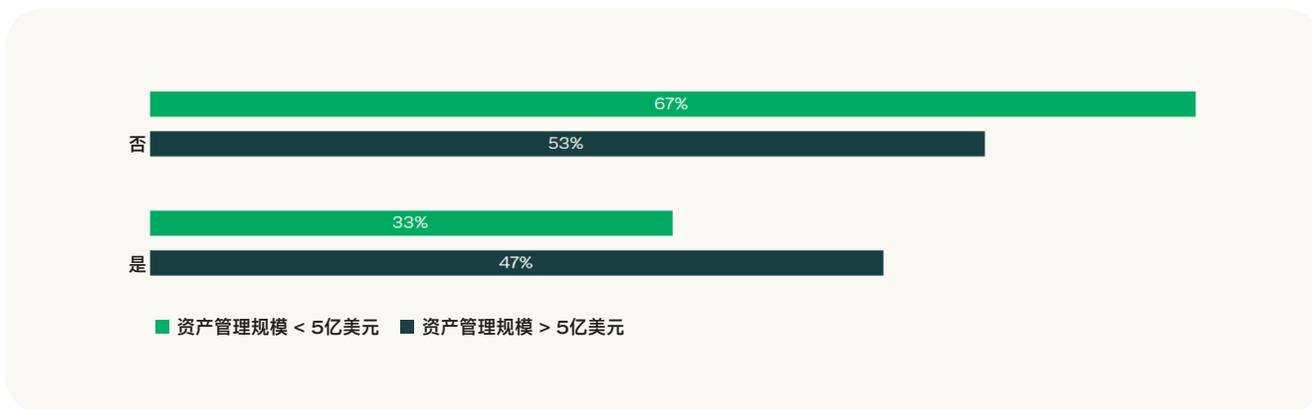
全球视角

近半数家族拥有自己购入或继承的艺术品收藏。虽然艺术品仅占家族办公室所称持有资产的很小一部分（1%）（参见各资产类别配置），但重要的是不能就此推断这些藏品的价值，因为许多艺术品并不在家族办公室的管理范围内，因此未计入其资产管理规模。



资产管理规模(AUM)视角

与规模较小的家族办公室相比，规模较大的家族办公室更有可能报告其拥有艺术品收藏。这很容易理解，因为艺术品收藏的规模通常会随着家族财富的增长和成熟度而扩大。



地区视角

艺术品收藏在北美家族中最为普遍（52%），在亚太地区最不普遍（24%），这可能反映了家族办公室行业在该地区尚处于发展的早期阶段。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
否	60%	76%	56%	69%	48%
是	40%	24%	44%	31%	52%

可持续投资和慈善影响力

综合介绍

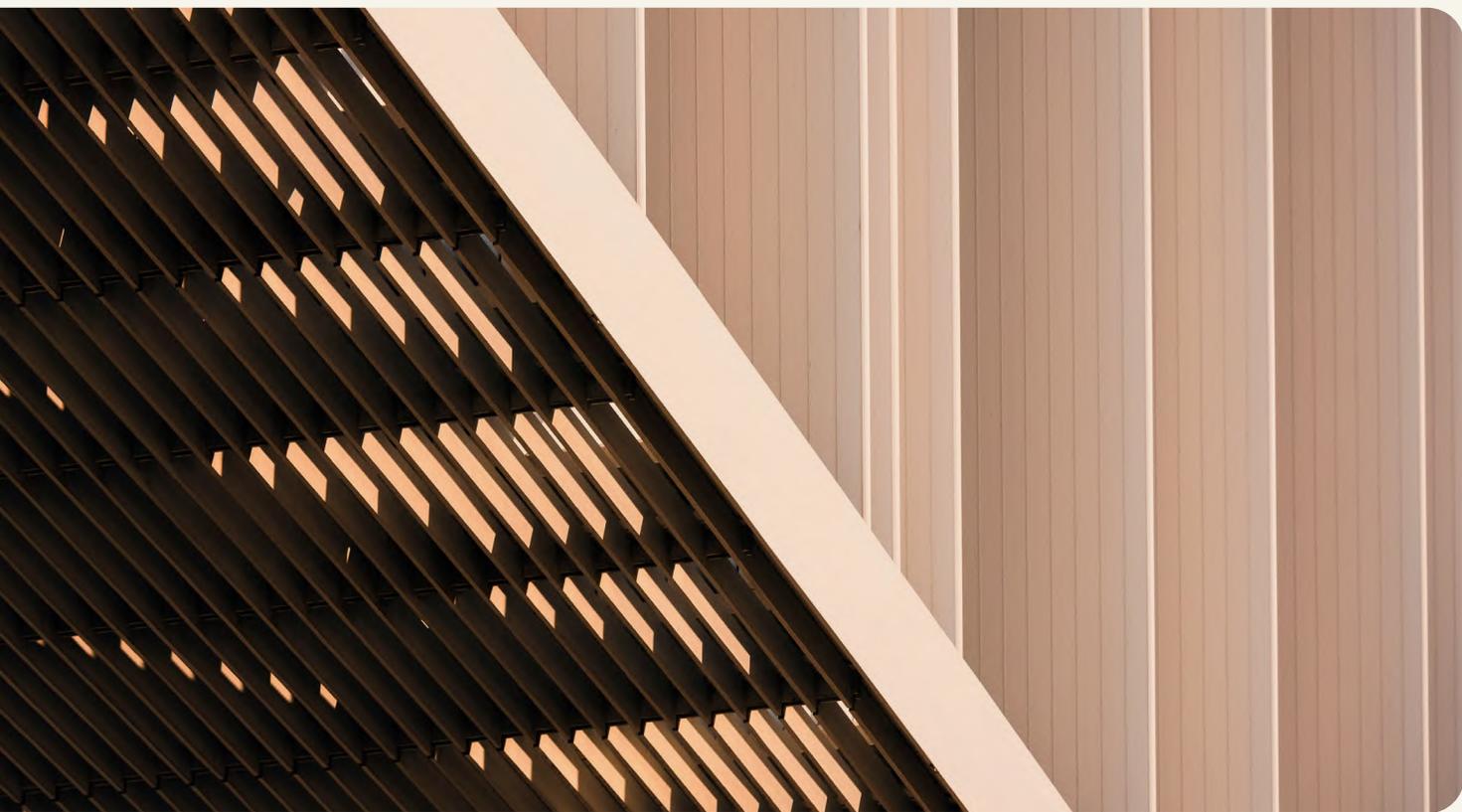
近五分之一的受访者称，其投资组合中有10%以上配置于可持续投资。

同时，近五分之二表示他们未持有任何可持续投资敞口。

受访者认为将可持续投资纳入投资组合的主要挑战是能提供具有竞争力财务表现的投资机会有限。

最佳实践分享和使命战略制定被认为是发展家族办公室慈善专业知识所需的主要支持。

令人惊讶的是，环境事业仍然是全球范围内获得慈善资助最少的领域之一。

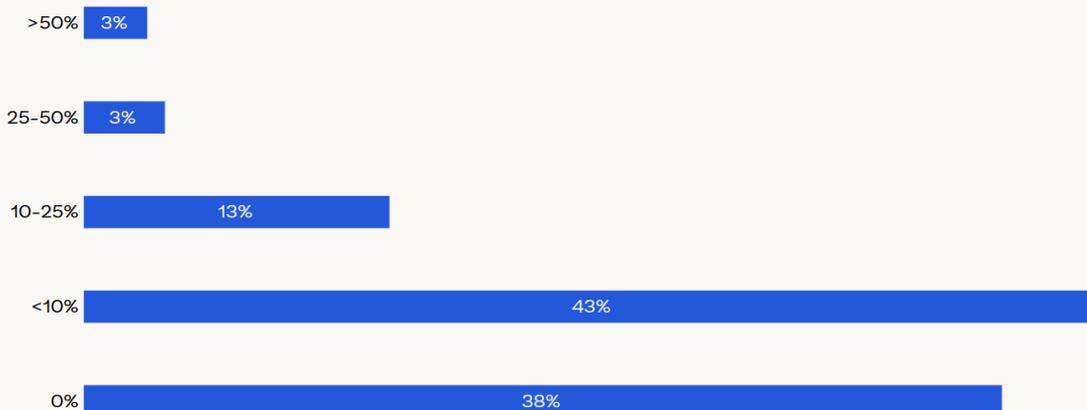


可持续投资配置

全球视角

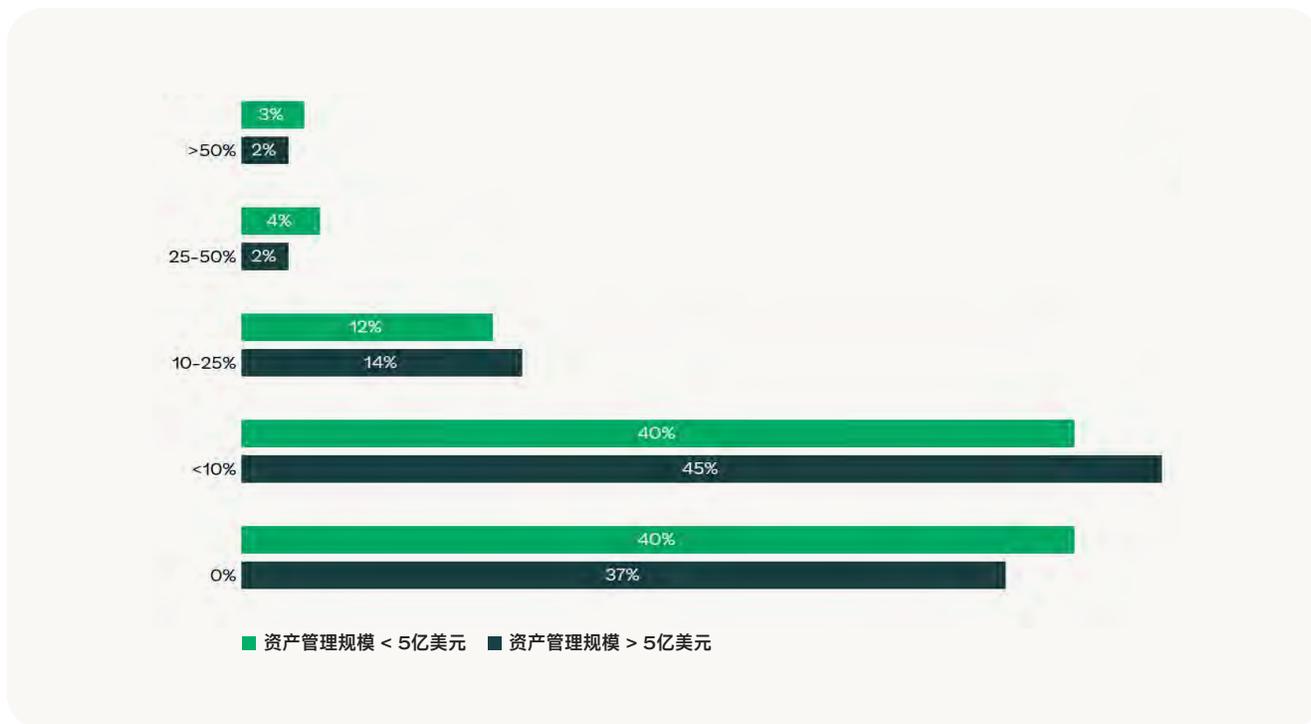
近五分之一的家族办公室称，其投资组合中超过10%的资产配置于可持续投资。在这些家族办公室中，有近三分之一的可持续投资配置比例超过25%。与此同时，38%的受访者称并未配置可持续投资，而另有43%的受访者可持续投资配置比例不到其投资组合的十分之一。这可能反映了将可持续性考量因素纳入决策过程中可能存在额外的复杂性。

尽管如此，可持续投资看来仍将在家族办公室中进一步普及。继任的一代人越来越有可能优先考虑可持续性，而监管变革和创新也可能推动需求的增长。环境、社会和治理考量因素正日益成为投资管理不可或缺的组成部分，尤其是在气候变化、网络安全和劳工实践给财务业绩日益对财务业绩带来显著风险的背景下。



资产管理规模(AUM)视角

规模较大的家族办公室对可持续投资的承诺略高。



地区视角

欧洲、中东和非洲地区的家族办公室在可持续投资配置方面占比最高。该地区近三分之一的家族办公室称其可持续投资配置超过10%。这一比例是北美（15%）、拉丁美洲（13%）和亚太地区（12%）家族办公室的两倍多。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
>50%	3%		5%		3%
25-50%	3%	2%	7%	8%	
10-25%	13%	10%	20%	5%	12%
<10%	43%	45%	46%	51%	35%
0%	38%	43%	22%	36%	50%

代际视角

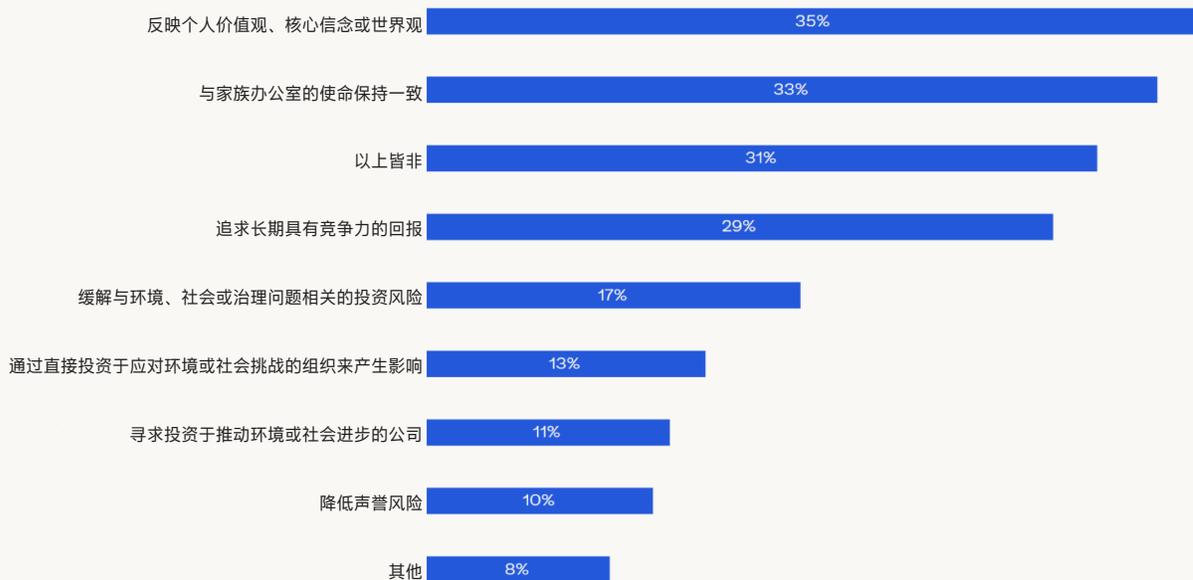
值得注意的是，服务于三代及以上家族的家族办公室相比第一代和第二代家族办公室，更有可能参与可持续投资，这从其将10%至25%的资本配置于该资产类别得到体现（比例分别为24%、10%和12%）。

	G1	G2	G3+
>50%	2%	3%	2%
25-50%	2%	6%	
10-25%	10%	12%	24%
<10%	45%	40%	40%
0%	41%	39%	33%

可持续投资动机

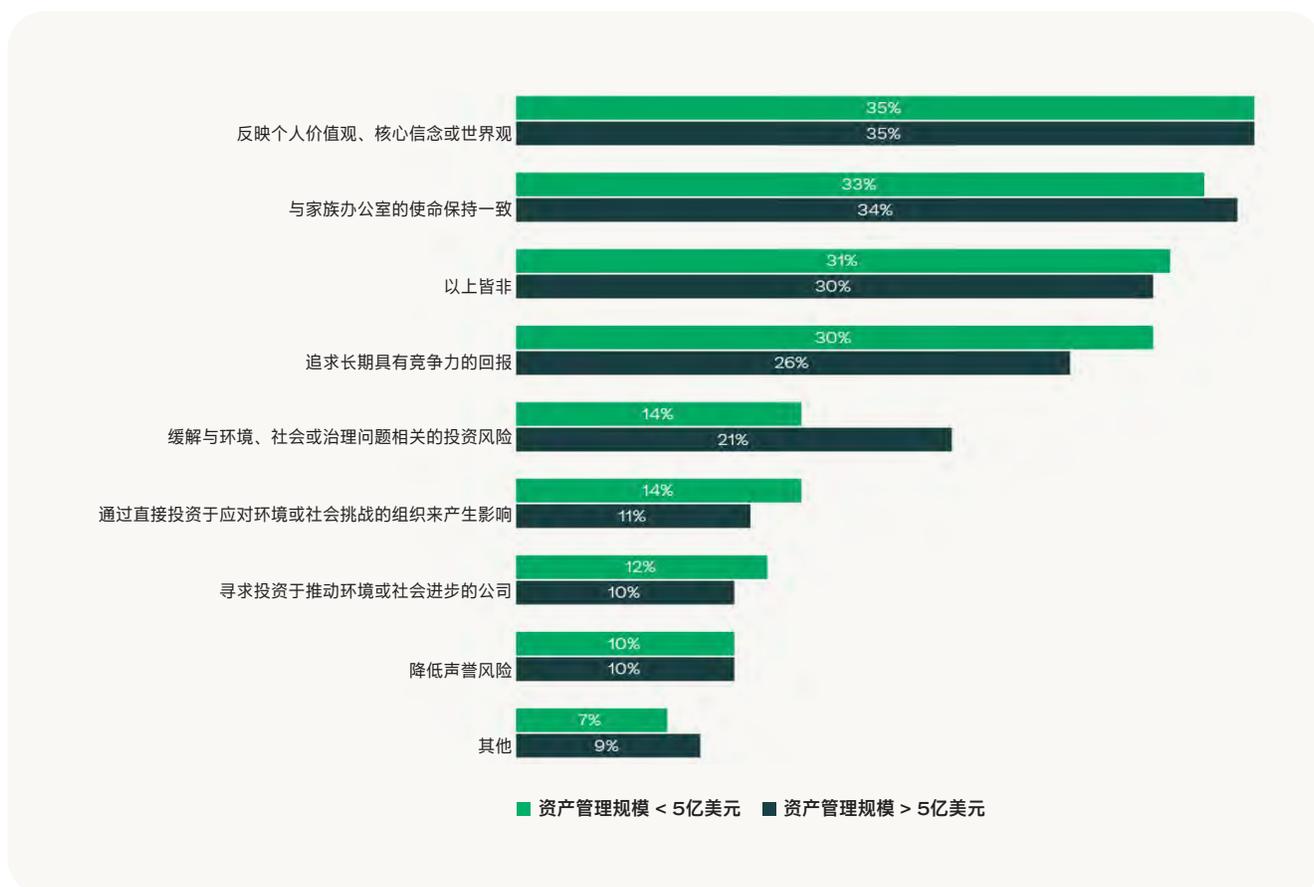
全球视角

优先考虑可持续投资的家族办公室有三个主要目标：反映个人价值观（35%）、与家族办公室使命保持一致（33%）以及追求长期具有竞争力的回报（29%）。



资产管理规模(AUM)视角

大型和小型家族办公室在可持续投资动机方面很大程度上保持一致。然而，资产管理规模超过5亿美元的家族办公室比低于这一门槛的家族办公室缓解投资风险的需求明显更高（21% vs 14%）。



地区视角

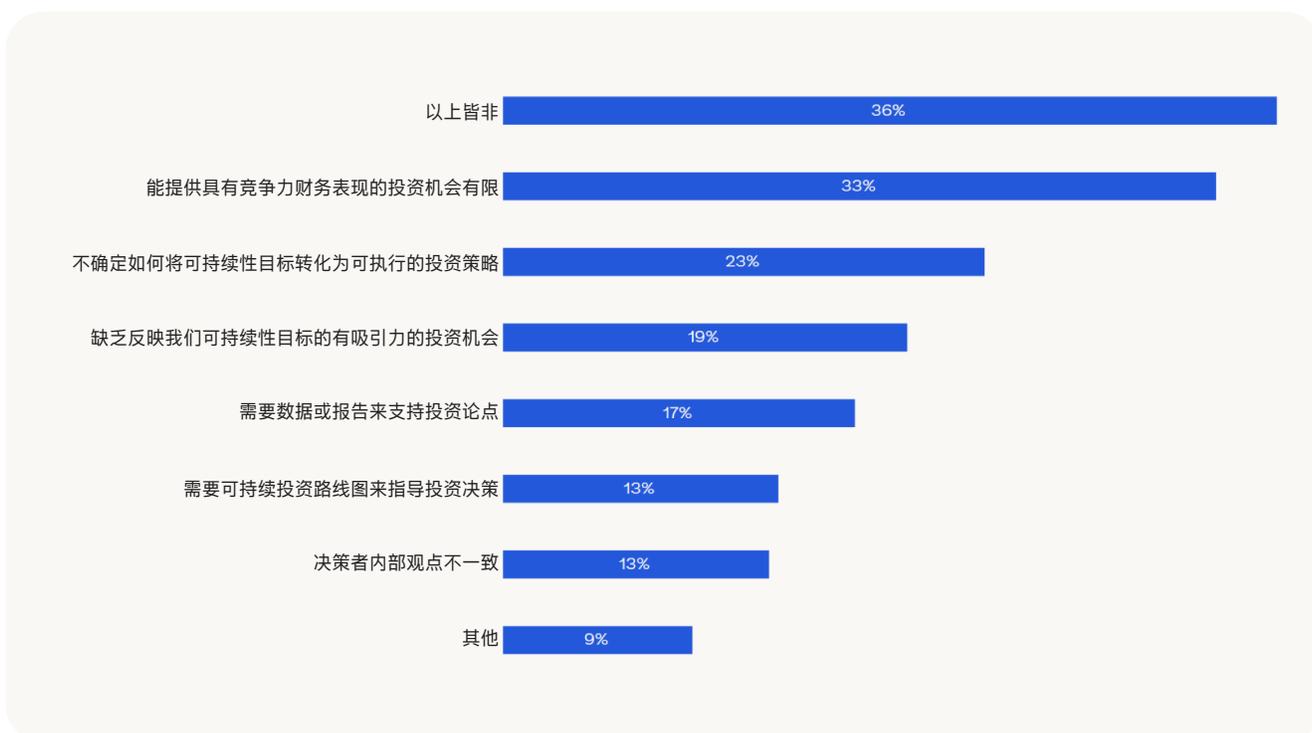
反映个人价值观是欧洲、中东和非洲（46%）、拉丁美洲（45%）和北美（30%）家族办公室的主要驱动因素，而追求长期具有竞争力的回报是亚太地区（34%）的主要驱动因素。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
反映个人价值观、核心信念或世界观	35%	24%	46%	45%	30%
与家族办公室的使命保持一致	33%	24%	39%	47%	29%
以上皆非	31%	31%	14%	26%	45%
追求长期具有竞争力的回报	29%	34%	33%	24%	23%
缓解与环境、社会或治理问题相关的投资风险	17%	17%	23%	18%	12%
通过直接投资于应对环境或社会挑战的组织来产生影响	13%	9%	19%	18%	8%
寻求投资于推动环境或社会进步的公司	11%	7%	19%	13%	7%
降低声誉风险	10%	9%	17%	8%	7%
其他	8%	7%	10%	5%	9%

纳入可持续投资解决方案的挑战

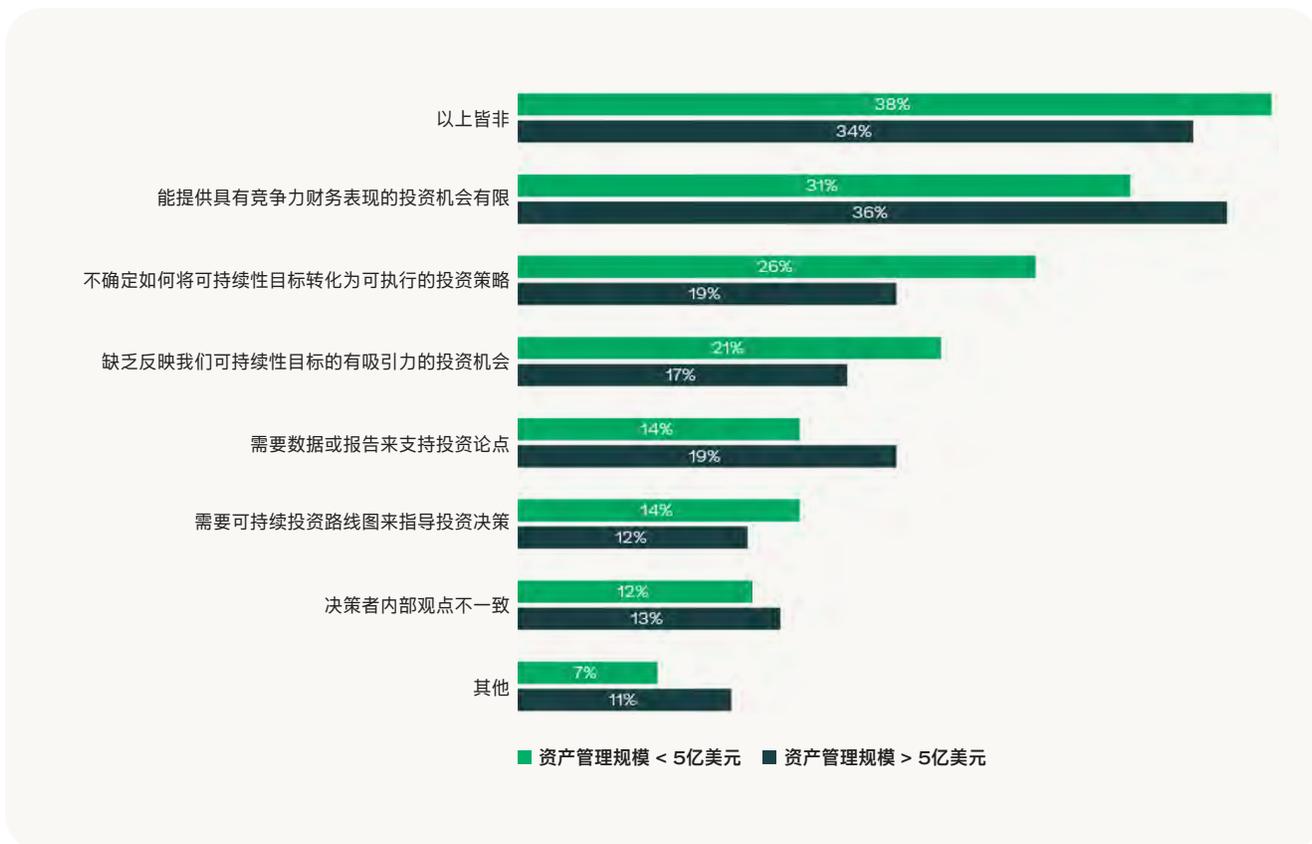
全球视角

受访者指出了将可持续投资纳入投资组合中的各种挑战。他们认为主要挑战是能提供具有竞争力财务表现的投资机会有限（33%）。其次是不确定如何将可持续性目标转化为可执行的投资策略（23%）以及缺乏反映可持续性目标的有吸引力的投资机会（19%）。



资产管理规模(AUM)视角

对于资产管理规模超过5亿美元的家族办公室而言，能提供具有竞争力财务表现的投资机会有限这一障碍略高于资产管理规模低于5亿美元的家族办公室（36% vs 31%）。



地区视角

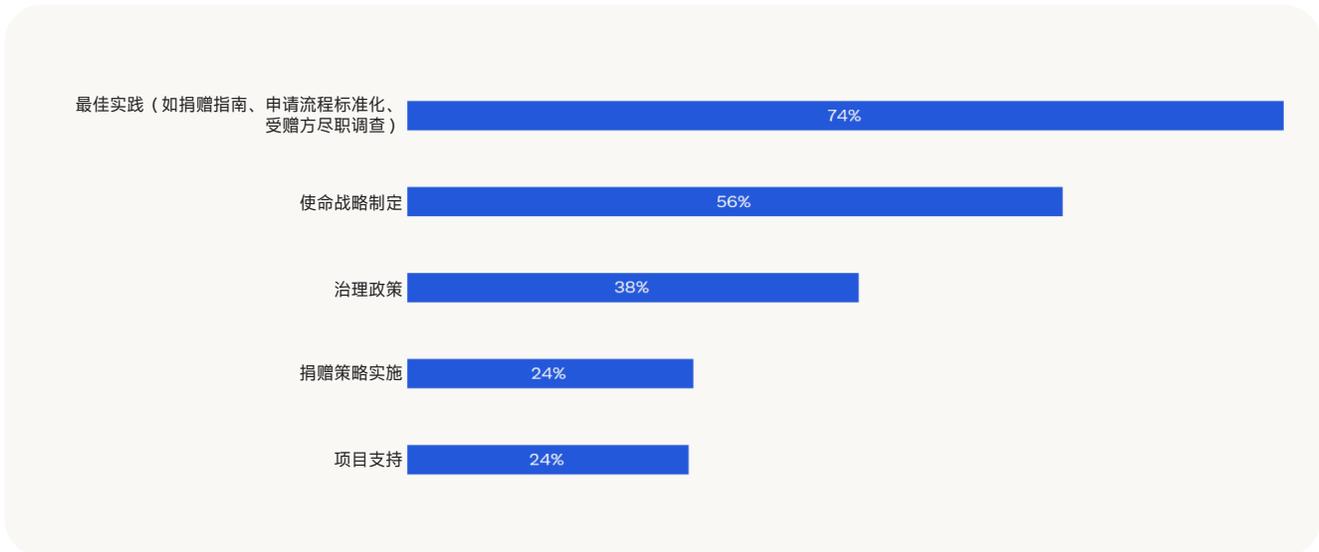
能提供具有竞争力财务表现的投资机会有限这一障碍在欧洲、中东和非洲（53%）高于亚太地区和拉丁美洲（均为31%）以及北美（21%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
以上皆非	36%	31%	19%	42%	52%
能提供具有竞争力财务表现的投资机会有限	33%	31%	53%	31%	21%
不确定如何将可持续性目标转化为可执行的投资策略	23%	27%	26%	25%	15%
缺乏反映我们可持续性目标的有吸引力的投资机会	19%	24%	16%	25%	15%
需要数据或报告来支持投资论点	17%	15%	25%	19%	9%
决策者内部观点不一致	15%	10%	18%		15%
需要可持续投资路线图来指导投资决策	13%	19%	15%	17%	6%
其他	9%	5%	12%	8%	9%

发展家族办公室慈善专业知识所需支持

全球视角

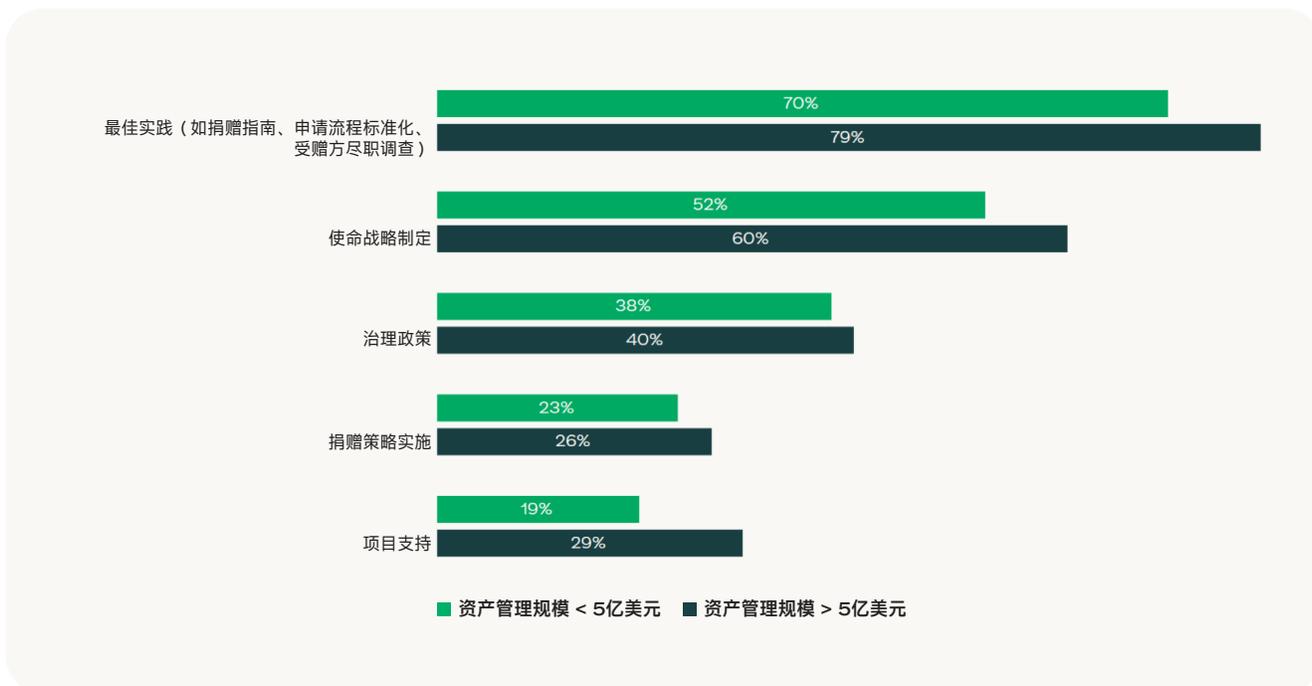
最佳实践分享（74%）和使命战略制定（56%）被认为是发展家族办公室慈善专业知识最有帮助的支持。对治理政策指导的需求（38%）部分解释了前文讨论的慈善活动正规治理系统实施率低的原因。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

资产管理规模(AUM)视角

当今的家族办公室可能会因有效捐赠的复杂性和其他要求而感到不知所措。尽管资源更丰富的家族办公室略微倾向于寻求支持以专业化其慈善活动，但发展专业知识对大多数家族办公室都至关重要。



地区视角

欧洲、中东和非洲的家族办公室表示，他们将从与最佳实践相关的支持中获益最多（84%）。例如，该地区不像北美那样拥有众多专业的慈善捐赠顾问。亚太地区（该地区的慈善规划普遍不太发达）的家族办公室则优先考虑其使命的战略制定（66%）。

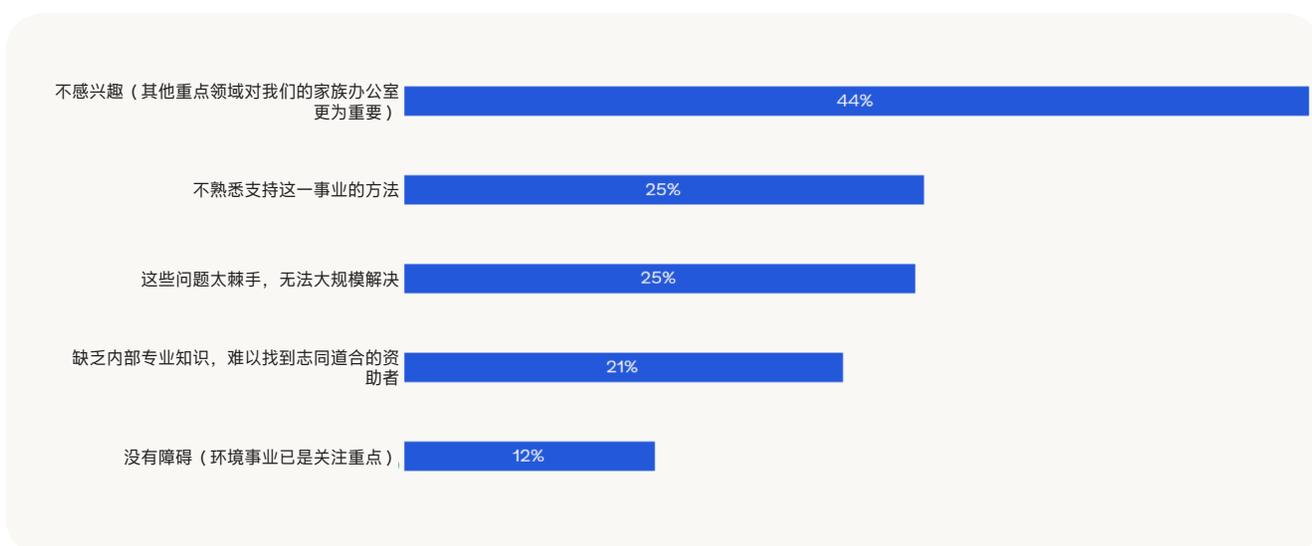
	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
最佳实践 (如捐赠指南、申请流程标准化、受赠方尽职调查)	74%	63%	84%	73%	77%
使命战略制定	56%	66%	47%	50%	56%
治理政策	38%	41%	38%	43%	34%
捐赠策略实施	24%	20%	24%	20%	30%
项目支持	24%	30%	27%	20%	18%

资助环保事业的障碍

全球视角

令人惊讶的是，尽管环境问题受到媒体和下一代的高度关注，但在全球范围内其仍是获得资金支持最少的领域之一。家族办公室称，这主要由于其他重点领域对他们而言更为重要（44%）、他们对此类事业缺乏了解（25%），并且担心这些问题难以解决（25%）。

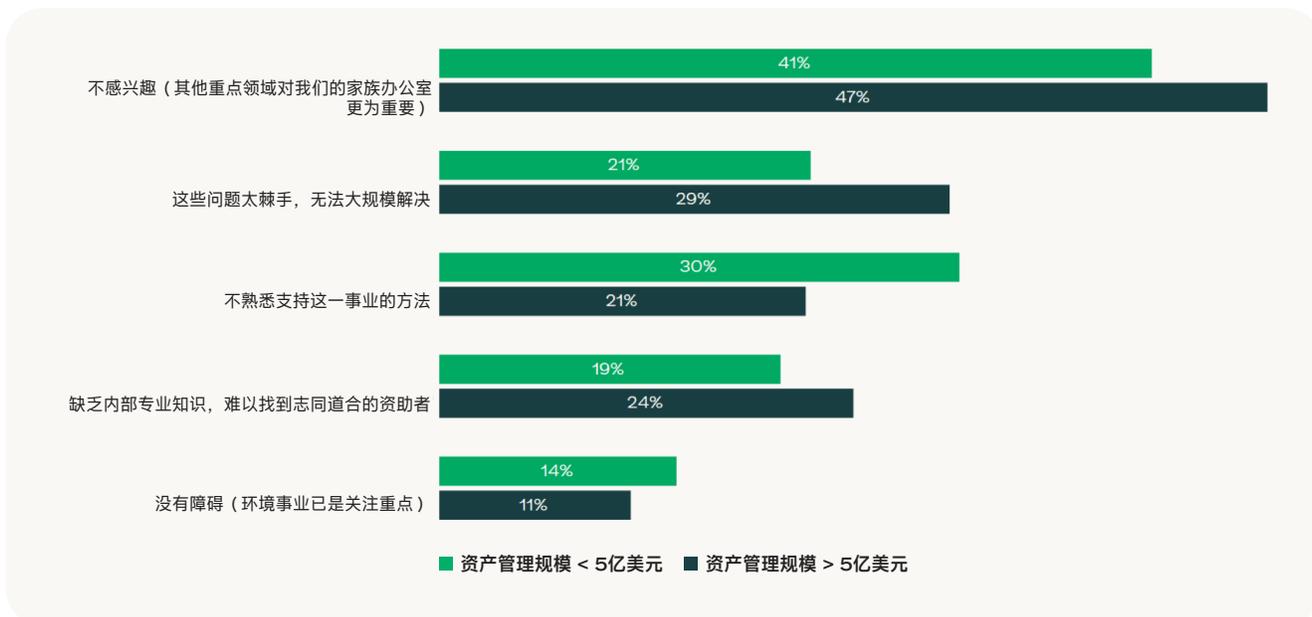
随着代际慈善交接加速，对环境事业的资金支持可能会随之增加。



注：图表中百分比显示的差异是由于四舍五入造成的。

资产管理规模(AUM)视角

大型和小型家族办公室在这一主题上结果相似。然而，后者可能会从更多关于如何支持环境事业的教育中受益（30% vs 21%）。



地区视角

虽然亚太地区只有18%的家族办公室称其他重点领域对其而言比环境问题更为重要，但世界其他地区对环境事业的热情并不高（欧洲、中东和非洲为44%，拉丁美洲为48%，北美为61%）。可能需要代际交接才能显著改变这种心态。

51%的亚太地区家族办公室认为气候问题过于棘手，故难以大规模解决，这一比例远高于北美（10%）、欧洲、中东和非洲（22%）以及拉丁美洲（23%）。

	全球	亚太地区	欧洲、中东和非洲	拉丁美洲	北美
不感兴趣（其他重点领域对我们的家族办公室更为重要）	44%	18%	44%	48%	61%
不熟悉支持这一事业的方法	25%	42%	17%	32%	17%
这些问题太棘手，无法大规模解决	25%	51%	22%	23%	10%
缺乏内部专业知识，难以找到志同道合的资助者	21%	37%	15%	29%	12%
没有障碍（环境事业已是关注重点）	12%	7%	19%	6%	13%



首席投资办公室观点

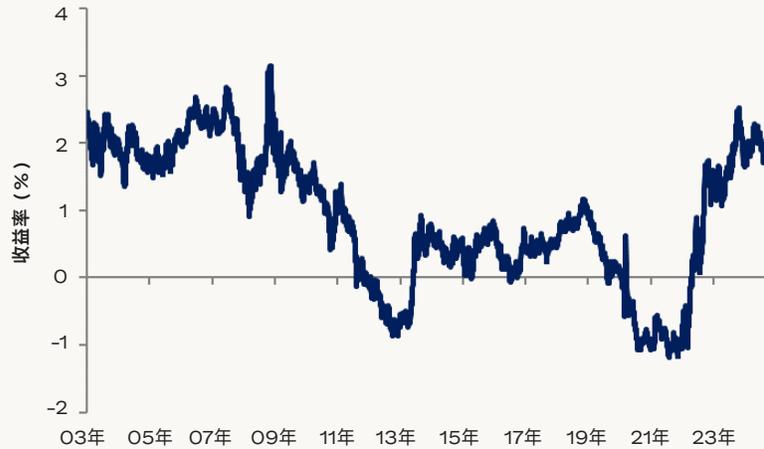
把握机遇…养成良好习惯。

家族办公室负责人和管理人理性地应对了2022-23年的市场错位及其后果，将现金投资于估值更高的资产。这是2023年和2024年全球家族办公室调查结果所传达的明确信息。相比之下，许多其他投资者的行为并不理性，正如其他仓位数据所示。

对他们来说，后疫情时代的动荡和通胀压力成为主要担忧。

2024年，净36%的受访者在过去一年内增加了固定收益配置。而当时的美国实际长期利率比2021年高出了4个百分点（见图1），尽管美联储将政策利率维持在峰值水平超过12个月，但仍有净6%的受访者减少了现金持有量。与我们对历史的分析一致，认识到现金收益率峰值不会一直持续，家族办公室采取了果断行动。

图1.美国长期实际收益率已远高于其低点



资料来源：Haver Analytics，截至2024年8月14日

股票市场也呈现类似模式。全球股市在2022年曾暴跌进入熊市。今年的调查显示，为把握随后更大的风险调整后回报机会，净26%的受访者增持了公共股权，30%的受访者增持了私募股权。虽然没有理想的对比数据，但我们发现，较之家族办公室，许多其他花旗私人银行客户的仓位配置缺乏进取性。约三分之一的客户在其投资账户中股票配置不足40%。

我们认为，这与历史经验相悖。在以往美国股债罕见地同时出现年度下跌后，它们在随后两年内通常会产生高于平均水平的回报（见图2）。

投资者必须自行权衡回报与安全。然而，保持投资以获取经济发展红利——即获得高于通货膨胀的实际回报——需要通过股权来持有经济的生产资本（见图3）。

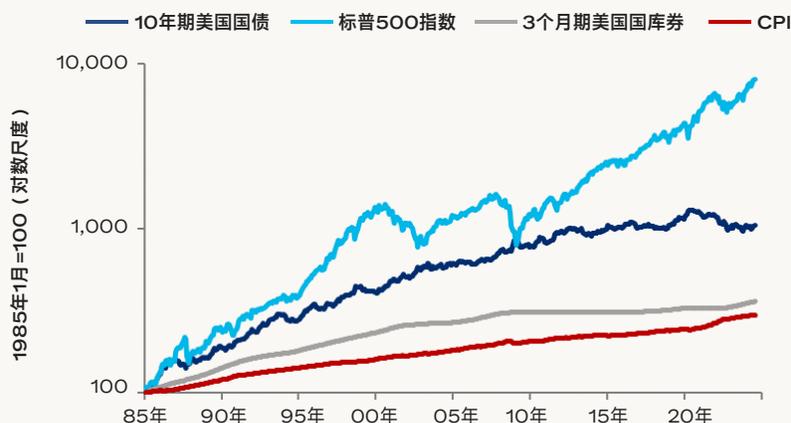
图2.美国股债齐跌的年份，后续回报强劲

	美国大盘股总回报同比变化 (%)	10年期美国国债总回报同比变化 (%)	60%美国大盘股, 40% 10年期美国国债	60/40组合1年展望	60/40组合2年展望
1931年	(-43.9%)	(-2.6%)	(-27.3%)	(-1.8%)	28.0%
1969年	(-8.5%)	(-5.6%)	(-7.3%)	10.0%	24.4%
2022年	(-18.1%)	(-17.0%)	(-17.7%)	17.5%	21.0%*

资料来源：花旗全球财富部（CGW）全球资产配置和量化研究团队，全球金融数据（GFD）。标普500趋势指数用作美国大盘股指数，美国10年期政府债券趋势指数（提供者：GFD）用作10年期总回报率。历史配置水平基于指数，仅供参考。历史指数配置水平不应视为未来表现的保证，未来表现可能会优于或差于上述水平。显示的指数回报并不代表投资者资产的实际交易结果。各指数均非投资管理之结果。投资者不能直接投资于指数。指数仅供说明之用，不代表任何特定投资业绩。指数回报率均未列计任何支出、费用与销售费，若计入上述项目将会降低收益率表现。过往业绩未必是未来回报的保证。实际结果可能不同。

* 对于2022年一行，60/40组合2年展望回报为2022年12月31日至2024年6月30日的表现。

图3.在经济增长的推动下，股票的表现已超过其他资产类别



资料来源：Haver Analytics，截至2024年8月14日。指数未经管理。投资者不能直接投资于指数。指数仅供说明之用，不代表任何特定投资业绩。指数回报率均未列计任何支出、费用与销售费，若计入上述项目将会降低收益率表现。过往业绩并非未来结果的保证。实际结果可能不同。

今年的调查还突显了风险关切的变化。通货膨胀从受访者最关注的首要问题下降到了第四位。这对经济和政策制定者来说是一个可喜的进展。受访者将中美关系列为第二大关注点。我们一贯主张，这对全球长期发展至关重要。然而，2024年的首要关切是利率走势。对此，我们建议家族办公室不要只看表面。

全球利率市场明确反映了人们对美联储将在未来两年内通过放弃紧缩立场来“正常化”货币政策的预期。美国长期国债收益率意味着美联储政策利率将达到3%左右，接近美联储自身对“长期正常”水平的估计。美联储决策者的共识是，这一水平平均为2.8%。但除了美国国债市场外，其他市场的投资者如何为此进行配置？

2024年8月初，随着美日利差开始从24年来的最高水平收窄，做空日元的杠杆押注遭遇了戏剧性的重挫。快速去风险导致日本股市单日暴跌12.4%。尽管日本企业基本面并无明显变化。

除了日本以外的诸多不确定性，导致美国科技股普遍出现两位数回调。随着估值担忧日益加剧，这种全球溢出效应导致美国芯片制造商的股价下跌了25%（图4）。对于花旗财富而言，这在很大程度上缓解了我们对于估值和集中度风险的最大担忧。我们主张逢低买入，将资金从飙升的长期债券重新配置到下跌的美国大盘股。

即使以过去数年的标准衡量，8月初的市场走势也异常迅猛。鉴于家族办公室自2022年以来展现出的敏锐洞察，我们相信其将再次从这一事件中吸取教训。市场错位是周期性的必然现象。不确定性——和随之而来的波动性——将居高不下。但我们应该继续寻求利用这些机会，正如家族办公室在过去一年多时间内的做法一样。

图4.2024年8月，随着日元走强，芯片制造商股价下跌



资料来源：Haver Analytics，截至2024年8月14日。指数未经管理。投资者不能直接投资于指数。指数仅供说明之用，不代表任何特定投资业绩。指数回报率均未列计任何支出、费用与销售费，若计入上述项目将会降低收益率表现。过往业绩并非未来结果的保证。实际结果可能不同。



致谢

主要作者

Hannes Hofmann
全球家族办公室团队
主管

Alexandre Monnier
全球家族办公室团队
家族办公室咨询服务主管

Ajay Kamath
全球家族办公室团队
北美家族办公室咨询服务主管

全球洞察和分析

Helen Krause
Alex Miller
Vinay Puttaswamy
Michael Foy
Zack Weinstein

CIO投稿人

Steven Wieting

市场营销和编辑

Jane Miglierina
Dominic Picarda
Casey Baritz

媒体咨询请联系：

Belinda Chung
亚太地区
+852 2962 3218
belinda.chung@citi.com

Belinda Marks
欧洲、中东和非洲
+44 20 7508 3082
belinda.marks@citi.com

Denise Rockenbach
拉丁美洲
305-420-4304
denise.rockenbach@citi.com

Michele Mendelson
北美
212-816-5066
michele.mendelson@citi.com

关于全球 家族办公室团队

花旗私人银行的全球家族办公室团队为世界各地的单一家族办公室、私人投资公司和私人控股公司（包括家族企业和基金会）提供服务。

我们为客户提供全面的私人银行和家族办公室咨询服务，全球性的机构级投资机会，以及与志同道合的同行建立联系的渠道。

如需了解更多信息，请联系您所在地区的私人银行理财顾问或团队主管。

citiprivatebank.com/globalfamilyoffice

区域联系人



Richard Weintraub
全球家族办公室团队
美洲区主管
richard.weintraub@citi.com



Alessandro Amicucci
全球家族办公室团队
欧洲、中东和非洲主管
alessandro.amicucci@citi.com



Bernard Wai
全球家族办公室团队
亚太地区主管
bernard.wai@citi.com

词汇表

资产类别定义：

全球发达市场股票

该资产类别由MSCI指数组成，涵盖了18个发达市场国家/地区的大、中和小盘股，并按这些国家/地区的市值加权。该综合指数涵盖了每个国家/地区约95%的自由流通市值调整后市值。

全球新兴市场股票

该资产类别由MSCI指数组成，涵盖了20个新兴市场国家/地区的大盘股和中盘股。该综合指数涵盖了每个国家/地区约85%的自由流通市值调整后市值。为了补充长期历史数据，在适用的情况下使用了当地市场的国家/地区指数。

全球发达市场投资级固定收益

该资产类别由彭博巴克莱指数组成，涵盖了来自20个不同本地货币市场的投资级债务。该综合指数涵盖了发达市场发行人发行的固定利率国债、政府相关债券、投资级企业债券和证券化债券，以及抵押贷款支持证券。使用美国、英国和日本的当地市场指数来补充历史数据。

全球高收益固定收益

该资产类别由彭博巴克莱指数组成，衡量以美元、英镑和欧元计值的非投资级固定利率企业债券。如果证券的穆迪、惠誉和标准普尔的中间评级为Ba1/BB+/BB+或更低（新兴市场债券除外），则该等证券被分类为高收益债券。Ibbotson高收益指数是一个覆盖广泛的高收益指数，包括低于投资级的各期限范围的BB至B级信用评级的债券，其用作补充性历史数据。

全球新兴市场固定收益

该资产类别由三个彭博巴克莱指数构成，旨在衡量拉丁美洲、欧洲、中东和非洲以及亚洲地区以美元计价的、固定和浮动利率新兴市场主权债券的表现。

现金

该资产类别以美国3个月期国债总回报指数为代表，衡量美国财政部发行的以美元计价的3个月期固定利率名义债券的收益率。

对冲基金

该资产类别包含不同投资风格的投资经理的策略，其特征是不同的子类别策略——HFRI股票多/空策略：对主要股票和股票衍生证券进行多空持仓；HFRI信贷策略：对固定收益证券持仓；HFRI事件驱动型策略：对目前或

未来参与各种公司交易的公司进行持仓配置；HFRI相对价值策略：根据多种证券之间估值差异进行持仓；HFRI多元策略：根据相关收益工具之间息差情况进行持仓；HFRI宏观策略：基于潜在经济变量走势及其对不同市场影响的头寸；巴克莱交易员CTA指数策略：具有四年以上业绩记录的成熟项目（商品交易顾问）的综合业绩表现。

私募股权

该资产类别的特征由发达市场小盘股的特征决定，并对非流动性、行业集中度以及更高的杠杆比率进行了调整。

房地产

该资产类别包含所有未被指定为木材房地产投资信托基金（REIT）或基础设施REIT的权益型REIT（美国REIT和上市房地产公司）：NAREIT美国REIT指数、NAREIT加拿大REIT指数、NAREIT英国REIT指数、NAREIT瑞士REIT指数、NAREIT欧元区REIT指数、NAREIT日本REIT指数、NAREIT中国香港REIT指数、NAREIT新加坡REIT指数、NAREIT澳大利亚REIT指数。

大宗商品

该资产类别包含指数组合：GSCI贵金属指数、GSCI能源指数、GSCI工业金属指数和GSCI农业指数，衡量不同市场的投资表现，即贵金属（如黄金、白银）、能源商品（如石油、煤炭）、工业金属（如铜、铁矿石）以及农业商品（如大豆、咖啡）。路透杰富瑞CRB现货价格指数（TR/CC CRB超额回报指数），是大宗商品期货价格的算术平均值，每月进行再平衡调整，其用作补充性历史数据。

指数定义：

纳斯达克100指数是一个大盘股成长型指数，由在纳斯达克股票市场上市的100家市值最大的美国和国际非金融公司组成。

标普500指数是一个市值加权指数，其纳入了美国经济领先行业中500家领先公司的代表性样本。尽管标准普尔500指数专注于市场的大盘股，覆盖了超过80%的美国股票，但它也是整个市场的理想化的代表。

其他定义：

资产管理规模(AUM)是指个人或实体代表投资者管理的投资的总市值。

战略收益预期（SRE）基于花旗全球财富投资对特定资产类别（该指数所属的资产类别）在10年时间期限内的回报预测。每个特定资产类别均采用专有的预测方法，该方法基于股票估值随着时间的推移回归长期趋势的假设。

重要信息

在任何情况下，若本通讯文件（“通讯”）的分发均符合美国商品期货交易委员会（“CFTC”）制定的规则，则此通讯构成考虑从事美国《CFTC条例》第§§ 1.71及23.605条所规定的金融衍生品交易的邀请文件（若适用），但本文不得被视为购买/出售任何金融工具之具约束力的要约。

本通讯由花旗全球财富投资（“CGWI”）编制，CGWI由花旗私人银行、Citi Global Wealth at Work、花旗个人财富管理（Citi Personal Wealth Management）以及国际个人银行美国公司（International Personal Bank U.S.）的投资和资本市场业务组成。

CGWI和花旗私人银行的工作人员并非研究分析员，并且此通讯中的信息并不构成适用法规中所定义的“研究”。除非另有说明，否则对研究报告或研究建议的引用并非代表其完整报告，其本身也不应被视为建议或研究报告。

本通讯中表达的所有观点、意见和估计（i）可能会在未经通知的情况下更改，以及（ii）可能与花旗集团或其他花旗集团人员持有或表达的观点、意见和估计不同。本通讯的收件人制定投资决策时，应根据个人情况听取各自的税务、财务、法律等领域顾问的意见，并基于投资者各自的目标、经验和资源制定相应投资决策。

花旗私人银行是Citigroup Inc.（“花旗集团”）旗下业务单位，通过花旗集团内的银行和非银行关联机构，为客户提供广泛的产品和服务。并非所有地区的关联机构皆提供所有产品与服务。在美国地区，投资产品及服务通过花旗环球金融有限公司（“CGMI”，是FINRA及SIPC会员）、Citi Private Alternatives, LLC（“CPA”，是FINRA及SIPC会员）以及Citi Global Alternatives, LLC（“CGA”）提供。CPA担任某些另类投资产品的分销商，为特定合格客户群体提供相关服务。花旗环球金融有限公司(CGMI)的账户业务由Pershing LLC（FINRA、NYSE及SIPC的会员）执行。投资管理服务（包括投资组合管理）通过花旗环球金融有限公司(CGMI)、CGA、花旗银行以及其他关联顾问企业提供。

在美国以外的地区，投资产品和服务由花旗集团的其他关联机构所提供。投资管理服务（包括投资组合管理）通过花旗环球金融有限公司(CGMI)、CGA、花旗银行以及其他关联顾问企业提供。这些花旗关联机构，包括CGA，就其提供的投资管理、咨询、行政、分销和销售服务获取报酬。

本文件仅供参考。所有观点可能更改，恕不另行通知。本文表达的意见可能与花旗集团其他业务分部表达的意见存在差异，并非未来事件的预测或对未来结果的保证。尽管本文件信息均来自可靠来源，但花旗集团及其关联机构并不保证数据的正确性及完整性，并毋须对因其使用所导致的任何直接损失或后果负责。本文所载任何内容均不应被解释为花旗银行或其任何关联机构就进行任何交易提出的建议或意见。

在加拿大，花旗私人银行隶属花旗银行加拿大分行，为加拿大第二类特许银行。本文中提及花旗私人银行及其在加拿大的活动仅指代花旗银行加拿大分行，而非花旗银行加拿大分行在加拿大经营的关联机构或子公司。花旗银行加拿大分行投资基金有限公司（Citibank Canada Investment Funds Limited; “CCIFL”）作为花旗银行加拿大分行的全资子公司，可提供部分投资产品。投资产品面临投资风险，包括可能损失所投资本金。投资产品不受加拿大存款保险公司（CDIC）、美国联邦存款保险公司（FDIC）或任何法律辖区的存款保险制度承保，花旗集团及其所有关联机构亦不提供担保。本文件的目的仅为提供信息参考，不在任何法律辖区对任何人构成出售或购买任何证券的要约。本文件可能进行更新、完善、修订、核实和修正，因此文中所含信息可能发生重大变更。对因使用本文件所含信息（包括疏忽或其他行为导致的错误）而产生的任何直接、间接、附带、特殊或从属性损害，包括利润损失，花旗集团及其关联机构以及任何高管、董事、雇员、代表或代理人概不承担任何责任。花旗银行加拿大分行投资基金有限公司（“CCIFL”）目前并非也无意成为加拿大投资监管组织（Canadian Investment Regulatory Organization, “CIRO”）成员；因此，花旗银行加拿大分行的客户并不具有该协会会员机构客户享有的投资者保护福利，包括为该协会会员机构客户提供的投资者保护计划。

花旗银行伦敦分行（Citibank N.A., London Branch）（注册编号为BR001018）地址为 Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB，由美国金融管理局授权并受其监管，并由英国审慎监管局授权。受金融行为监管局监管并受审慎监管局部分监管。如有需要，我们可为您提供有关我们受审慎监管局监管的具体情况。花旗银行伦敦分行的联系电话为+44 (0)20 7508 8000。

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

Citibank Europe plc卢森堡分行在卢森堡商业和公司注册处注册，编号为B 200204，是Citibank Europe plc的分支机构。该分行接受欧洲中央银行和爱尔兰中央银行的联合监管。此外还接受卢森堡金融监督委员会（CSSF）作为东道成员国主管当局实施的有限规管，并在CSSF注册，编号为B00000395。其营业办事处位于31, Z.A. Bourmicht, 8070 Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg。Citibank Europe plc在爱尔兰注册，公司注册编号为132781。该公司受爱尔兰中央银行规管，参考编号为C26553，并且受欧洲中央银行监管。其注册办事处位于1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland。

在泽西行政区，本文件是由花旗银行泽西分行分发，该分行注册地址为PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB。花旗银行泽西分行受泽西金融服务委员会规管。阿联酋花旗银行泽西分行是泽西银行储户赔偿计划（Jersey Bank Depositors Compensation Scheme）的参与方。该计划为合格存款提供最高50,000英镑的保障。任意5年内最高赔偿总额限制为100,000,000英镑。关于该计划的完整详情及涵盖的银行群体，请访问泽西行政区网站www.gov.je/dcs获取，亦可根据要求提供。

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

花旗银行（香港）/新加坡分行是根据美国法律成立的有限责任组织。在中国香港，本文件由花旗私人银行通过花旗银行香港分行派发，该分行由香港金融管理局规管。与本文件内容有关的问题，应咨询花旗银行香港分行的注册或持证代表。本文件只提供给在中国香港登记和/或托管的客户：本文件并无其他任何声明可免除、排除或限制客户依据适用法律法规享有的任何权力或者花旗银行依法承担的任何义务。花旗银行香港分行并无意图依赖本文件中与其依据《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》应承担之义务不相符的任何条文，或错误描述提供给客户的实际服务的任何条文。

在新加坡，本文件由花旗私人银行通过花旗银行新加坡分行派发，该分行由新加坡金管局规管。与本文件内容有关的问题，应咨询花旗银行新加坡分行的注册或持证代表。

花旗银行在美国注册成立，依据美国法律规定由美国金融管理局和美国联邦储备银行监管，美国法律规定与澳大利亚法律规定有所不同。花旗银行不需持有澳大利亚金融服务许可证，其依据《2001年公司法》享有《ASIC类别规则CO 03/1101》（后重新制定为《ASIC公司法（废止和过渡性）第2016/396号文件》，并增订《ASIC公司法（修订）第2024/497号文件》）项下的豁免权益。

© 2024 花旗集团(Citigroup Inc.)、花旗(Citi)、加弧形设计的Citi和其他在此使用的标志，均为花旗集团或其关联机构的服务标章，在全球各地使用并注册。

