



Private Bank

# 全球家族 辦公室

2024年調查見解



# 目錄

前言	4-5
執行摘要	6-9
調查詳情	10-13
受訪者（按地區劃分）	
受訪者（按資產管理規模劃分）	
掌控財富的世代	
家族辦公室員工	
投資策略與情緒	14-30
綜合介紹	
過去一年資產配置變化	
影響金融市場和經濟的短期風險因素	
2023年預計投資組合市值變化（%）	
未來12個月的資產類別觀點	
未來12個月的預期投資組合回報	
投資組合構建與管理	31-59
綜合介紹	
各資產類別配置	
家族辦公室領導力計劃要點 - 資產類別	
各地理區域資產配置	
家族辦公室領導力計劃要點 - 地域分散化	
集中持倉情況	
槓桿使用情況	
融資需求	
對併購的興趣	

人工智能投資  
數碼資產投資  
家族辦公室首席投資官角色  
內部管理vs外部管理的投資組合資產比例

## 私募股權 60-68

綜合介紹  
過去12個月私募股權基金配置類型  
直接投資參與情況  
直接投資策略調整  
過去12個月直接投資階段偏好

## 家族辦公室管理和家族治理 69-103

綜合介紹  
家族辦公室的主要關注點  
家族辦公室提供的服務  
家族辦公室的主要挑戰  
家族辦公室負責人角色  
投資職能專業化  
投資以外的家族辦公室專業化  
家族辦公室服務交付正規化  
家族辦公室使用生成式AI情況  
家族辦公室績效衡量

## 家族治理 104-124

綜合介紹  
家族主要關切  
家族決策制定  
領導權傳承與準備  
家族辦公室領導力計劃要點 -  
代際交接經驗教訓  
家族面臨的風險  
家族國際化  
藝術品收藏

## 可持續投資和慈善影響力 125-138

綜合介紹  
可持續投資配置  
可持續投資動機  
納入可持續投資解決方案的挑戰  
發展家族辦公室慈善專業知識所需支持  
資助環保事業的障礙

## 首席投資辦公室觀點 139-143

致謝 144

## 關於全球家族辦公室團隊 145

今年的調查是在2024年6月舉行的花旗私人銀行第九屆年度家族辦公室領導力計劃期間啟動。隨後，花旗私人銀行將該調查發佈給其全球家族辦公室客戶，以收集反饋。該調查包含50條問題，旨在了解2024年家族辦公室客戶的投資情緒、投資組合配置、家族治理和最佳實踐。

該調查得到了338名參與者的答覆，本報告便是建基於此。本報告僅基於調查回覆作提供資訊用途，不構成投資建議。本文表達的觀點是參與者的觀點，並不反映花旗集團、Citigroup Global Markets Inc.及其關聯方的觀點。本簡報不構成購買或銷售任何證券的邀約。過往業績並非未來結果的保證。

投資金融工具或其他產品具有高風險，包括可能損失所投資本金。以外幣為面值的金融工具或其他產品可能面臨匯率波動，其可能對此類產品投資的價格或價值產生負面影響。此通訊並非旨在鑑別從事任何交易所涉及的任何風險或實質考慮因素。



# 前言

## 我們非常高興推出全球家族辦公室 2024年調查見解

今年已是第五年出版這份年度報告。這份報告提供了一些獨有的視角，讓我們得以了解全球最具經驗的投資者，即我們服務的家族辦公室有何思維和行為方式。首次調查時共收到71個主要位於北美的實體的回覆，而今年的調查則收到338個實體的回覆，其中三分之二來自世界其他地區。

受訪者數量的迅速擴大，證明了我們的客戶高度認可與同行進行比對所帶來的價值。我們相信該調查是同類研究中最具全球性和綜合性的研究。

該調查包含50條問題，旨在了解2024年家族辦公室客戶的投資情緒、投資組合配置、家族治理和最佳實踐。調查問題涉獵廣泛，探討了當前的熱點議題，例如人工智能和數碼資產。調查揭示了家族辦公室及其委託人關注點的重要轉變，利率走勢成為新的首要投資擔憂。我們還注意到家族辦公室營運和實踐的持續專業化。然而，平衡財務和家族問題仍然是一項挑戰。

在去年的報告中，幾乎所有受訪者都預期未來一年投資組合將實現收益。這確實帶動了許多風險資產的上漲，尤其是公共股權。今年的調查顯示，投資組合經歷了重大調整，資金從現金配置轉向固定收益和公共及私募股權。在進行這種重新配置的同時，幾乎所有受訪者都預期投資組合在未來12個月將繼續增值，其中近半數受訪者預計回報率將超過10%。

我們於6月3日至5日在紐約奧西寧舉行的花旗私人銀行第九屆年度家族辦公室領導力計劃期間開始收集調查反饋。來自全球超過25個國家的150多家頂尖家族辦公室客戶齊聚一堂，開展了熱烈的討論與交流。

在演講和小組討論環節，包括眾多業內人士在內的70位專家探討了從宏觀經濟到技術顛覆、從慈善事業到投資理念等前沿課題。我們將在接下來的頁面中介紹這些會議的重點內容。

如需進一步了解家族辦公室如何配置其投資組合，我們建議您每季度查閱我們的《家族辦公室投資報告》。本調查收集了受訪者對其整個投資組合的資產配置和變動的自我報告，而我們的季度出版物則包含對客戶持倉及其近期在花旗私人銀行活動的分析。

特別感謝破紀錄數量的受訪者慷慨付出時間和見解參與此次調查。一如既往，您的集體反饋發人深省。閱讀本報告後，如果您想討論家族辦公室的投資組合、治理或任何其他家族或家族辦公室事務，歡迎隨時與我們聯繫。

感謝您對花旗私人銀行的信任與信心。

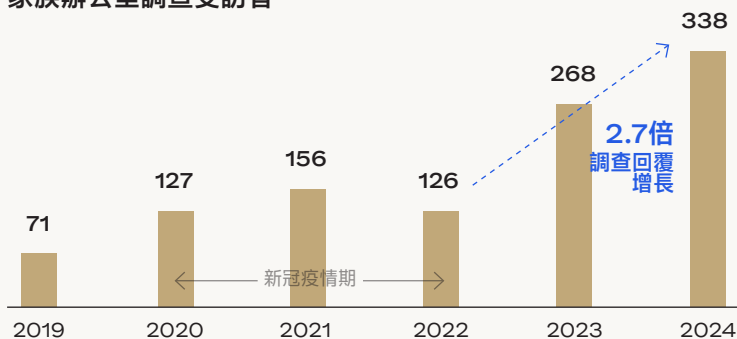


**Hannes Hofmann**  
全球家族辦公室團隊  
主管



**Alexandre Monnier**  
全球家族辦公室團隊  
家族辦公室諮詢服務主管

### 家族辦公室調查受訪者



參與我們調查的家族辦公室數量每年都在增加。

在我們看來，他們對交流最佳實踐和與同行進行比對的渴望，是家族辦公室不斷邁向專業化的重要驅動因素。

# 執行摘要

## 10個要點

### 投資組合配置從現金大幅轉向風險資產

家族辦公室在2024年積極將現金部署於投資。43%的投資者增加了對公共和私募股權的投資。增加向公共股權的配置在亞洲最為明顯（68%）。2024年只有31%的投資者增持了現金（去年為47%），而有37%的投資者減少了他們的現金持倉。半數受訪者增加了固定收益的配置。儘管受訪者對高利率表示擔憂，但對利率敏感的房地產的配置卻連續兩年都最為穩定。



### 受訪者對未來一年的投資組合業績幾乎一致持樂觀態度

幾乎所有受訪者（97%）都預計12個月內投資組合將獲得正回報。2023年這一數字為95%，而在去年的調查之後，各類資產確實均出現上漲。超過四分之三的受訪者表示，今年的業績較前一年有所提高，10%的受訪者表示沒有變化，12%的受訪者表示業績有所下降。



## 利率的未來走勢是今年最受關注的問題

利率走勢——進一步上升或持續處於高位——是最受關注的問題（52%）。其次是中美關係和市場估值過高（均為45%）。因此，自2021年以來，通脹擔憂首次沒有佔據首要地位。地緣政治方面，對中東衝突的擔憂已經超過了俄烏戰爭，甚至對歐洲的家族辦公室來說也是如此。



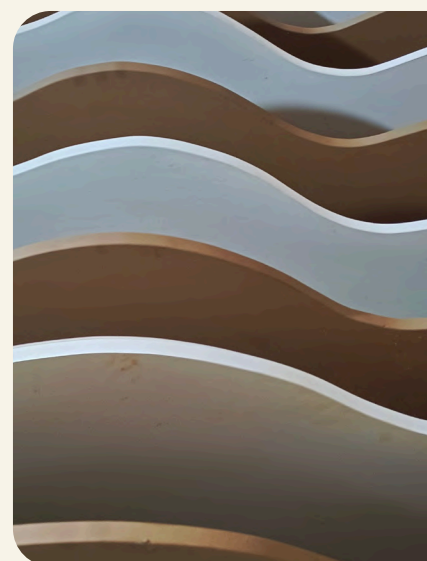
## 投資方法日趨複雜，流程也更加嚴謹，並且對另類資產類別持堅定的投資意向

大多數家族辦公室（60%）建立了由首席投資官領導的投資團隊，並設立了投資委員會和投資政策聲明。對另類投資的大量配置，突顯了他們對該資產類別的持續投入和關注，其中四分之三參與了直接投資。這些特點與主要機構投資者的行為相仿。



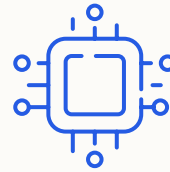
## 集中持倉管理及槓桿使用呈上升趨勢

儘管與機構投資者有許多相似之處，但大多數家族辦公室以往並不必然採用機構級技巧。然而，這種情況已經開始改變。在報告擁有集中持倉的70%的受訪者中，有三分之一正在考慮採用主動型策略來管理相關風險。其中四分之三傾向於衍生品解決方案，其餘傾向於直接出售。雖然近一半的受訪者完全沒有為其投資組合運用槓桿，但三分之二的受訪者正在探索自己的融資需求。



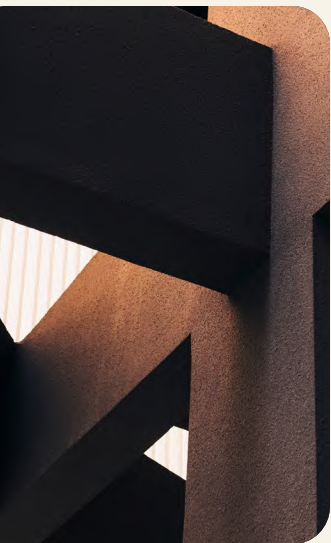
## 大多數家族辦公室的投資組合涉及人工智能持倉，但尚未在其運作中應用這一技術

越來越多的家族辦公室建立了涉及人工智能的投資組合，其中一半受訪者表示已投資於相關公共或私募股權，另外四分之一正在積極考慮中。人工智能投資可能是推動許多受訪者在過去一年中取得強勁投資組合回報的一個因素。然而，生成式人工智能在家族辦公室運作中的採用情況卻有所落後，只有大約十分之一的家族辦公室提到這一點。這一矛盾也反映了整個商業世界的現狀。



## 面對各種風險，家族辦公室大多應對自如

雖然86%的家族辦公室承認至少面臨八類風險，但在他們看來，大多數風險管理得非常好或不錯。網絡安全，地緣政治和家族動態風險是例外。值得注意的是，當被問及家族辦公室負責人的主要角色時，大多數受訪者將風險管理人列為僅次於投資管理人的第二大職責。



## 家族企業採用正式治理系統的情況參差不齊

雖然三分之二的家族在投資中依賴治理系統，但就整體家族企業（即其他財務、商業、慈善和家族活動）而言，治理體系仍在完善之中。近一半的受訪者（48%）表示沒有制定投資政策聲明（IPS）。在其他家族辦公室和家族活動方面，不足一半的受訪者表示已建立治理結構。慈善決策大多仍是非正式的決定。







## 將財務和家族問題同時置於優先地位可能較為困難

家族最關心的是資產保值，其次是讓下一代為未來的責任作好準備。然而，他們的家族辦公室主要關注投資管理、會計、報告和稅務事宜，而促進家族團結和延續則排在第三位。目前，家族辦公室將滿足家族成員的期望視為首要挑戰（54%），比例已經超過了適應市場環境（47%）。



## 家族辦公室進一步專業化，並加強與外部供應商的合作

雖然專業化趨勢在投資職能中的表現最為顯著，但延伸至家族辦公室治理和運作等其他領域。與外部供應商加強合作也是一個顯而易見的趨勢。投資管理（54%）和報告（62%）是大多數家族辦公室僅有兩項由內部提供的服務，所有其他服務主要是外部或聯合提供。這些趨勢可能有助於家族辦公室騰出更多時間，培養下一代和處理其他家庭優先事項。





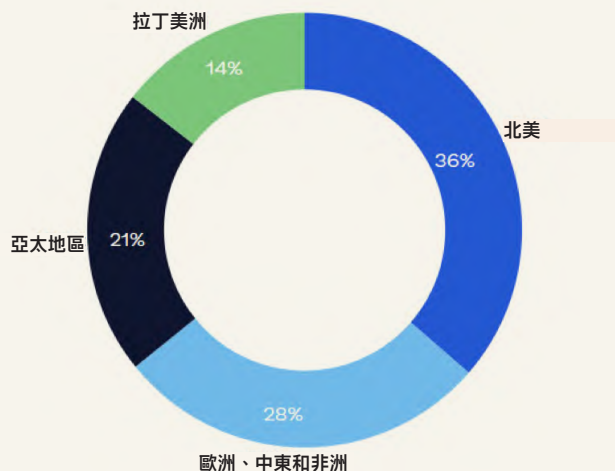
## 調查詳情

我們2024年的調查啟動於6月4日舉行的花旗私人銀行第九屆年度家族辦公室領導力計劃。本次調查隨後向全球家族辦公室客戶發布，並接受反饋至7月15日。

本次調查包含50多條問題，旨在了解客戶在2024年的投資情緒、投資組合動態以及家族辦公室實踐。本次調查收集了來自338名參與者的回覆。

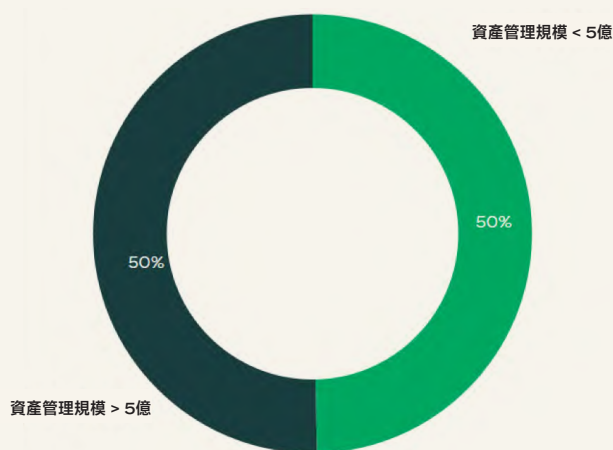
### 受訪者（按地區劃分）

根據家族辦公室受訪者的反饋，其主要地理位置分佈如下：21%來自亞太地區（APAC）、28%來自歐洲、中東和非洲（EMEA）、14%來自拉丁美洲（LATAM）、36%來自北美（NAM）。



### 受訪者（按資產管理規模劃分）

調查估值貨幣為美元。半數受訪者資產管理規模(AUM)超過5億美元，半數低於5億美元。



### 地區視角

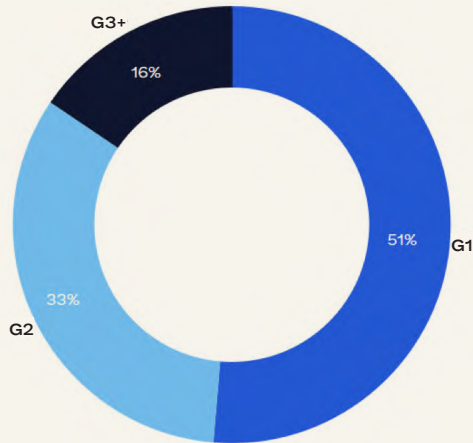
北美是資產管理規模超過5億美元的家族辦公室佔比最大的地區（64%），拉丁美洲佔比最小（38%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
資產管理規模 < 5億	50%	61%	53%	63%	36%
資產管理規模 > 5億	50%	39%	47%	38%	64%

## 掌控財富的世代

### 全球視角

整體而言，51%的受訪者為第一代（G1）掌控財富的家族提供服務，而33%和16%的受訪者分別服務於財富控制權已過渡到第二代（G2）和第三代及以上（G3+）的家族。



### 地區視角

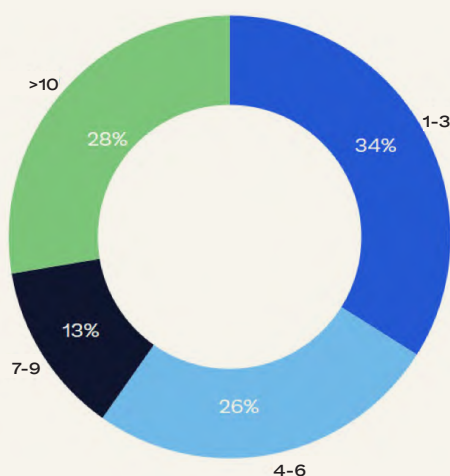
北美地區G1家族佔比最高（64%），拉丁美洲在G2家族比例上居首（58%），而歐洲、中東和非洲地區則在G3+家族比例上領先（22%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
G1	51%	47%	49%	29%	64%
G2	33%	38%	29%	58%	24%
G3+	16%	15%	22%	13%	12%

## 家族辦公室員工

### 全球視角

整體來看，60%的受訪者表示其僱員人數不超過6人，而超過四分之一的受訪者表示僱員超過10人，後者主要來自資產管理規模超過5億美元的家族辦公室。



### 資產管理規模(AUM)視角

不難理解，資產管理規模較大的家族辦公室相較於資產管理規模低於5億美元的家族辦公室通常會配備更多全職專業人士。

	資產管理規模 < 5億	資產管理規模 > 5億
1-3	54%	15%
4-6	24%	28%
7-9	10%	15%
>10	12%	42%

### 地區視角

亞太地區擁有最高比例的小型家族辦公室（48%），而北美則擁有最高比例的大型家族辦公室（37%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和 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%



# 投資策略與情緒

## 綜合介紹

現金不再是投資首選，受訪者正將其流動性資源轉向固定收益、公共和私募股權。

影響金融市場的主要短期風險因素包括利率走勢、中美關係和股票市場估值。自2021年以來，通脹首次不再是最主要的擔憂，而中東衝突和俄烏戰爭的影響被認為相對有限。

市場普遍呈現出樂觀情緒。家族辦公室對私募股權（無論是直接投資還是透過基金投資）最為看好，而對全球發達市場股票的情緒也較去年顯著回暖。

幾乎所有受訪者都預期其投資組合在未來12個月將獲得正回報，其中近半數受訪者預期回報率將超過10%。

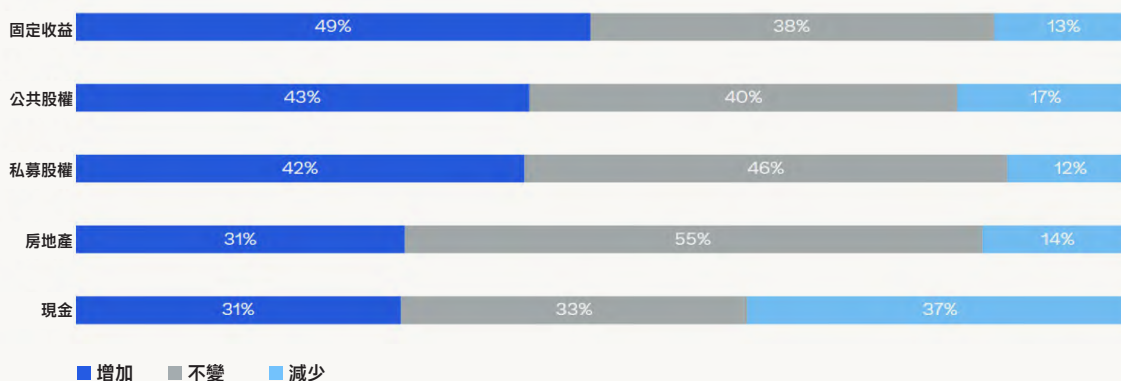
## 過去一年資產配置變化

### 全球視角

家族辦公室自去年以來對投資組合進行了重大調整，積極將現金投入市場。這與他們在2023年調查中對未來一年投資組合回報的樂觀預期相符。

受近幾年來高企的收益率吸引，近半數（49%）的受訪者增加了固定收益資產配置。與此同時，43%的受訪者提高了在復甦中的公共股權市場持股，而2023年這一比例僅為20%。他們還表現出對私募股權的濃厚興

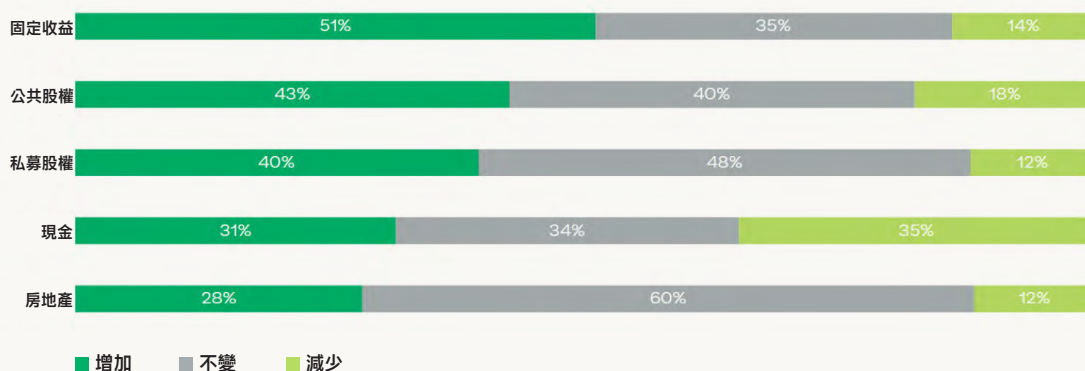
趣，42%的受訪者提高了配置，而去年這一比例為38%。儘管2023年近半數受訪者增加了現金配置，但2024年僅有不到三分之一（31%）的受訪者採取了這一策略。同時，37%的受訪者減少了現金配置。房地產配置保持穩定，55%的受訪者保持配置不變，與去年的結果高度一致。



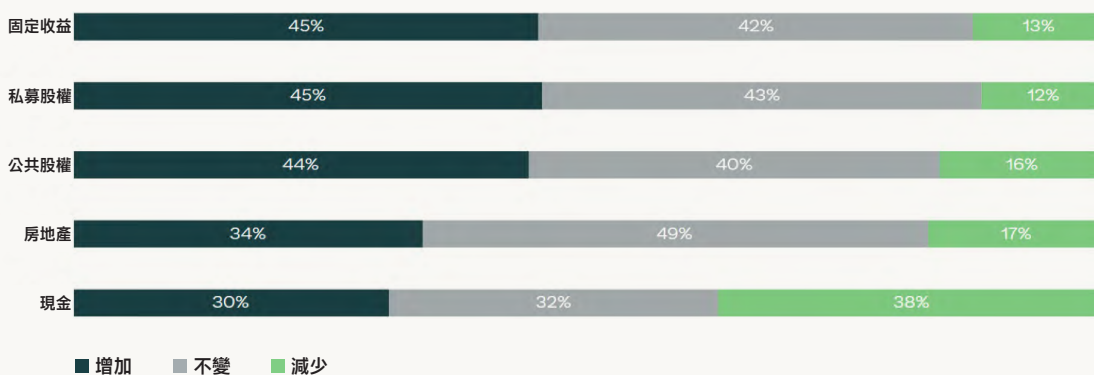
## 資產管理規模(AUM)視角

無論資產管理規模高於還是低於5億美元的家族辦公室，都普遍從現金轉向固定收益、公共股權和私募股權。雖然超過一半的受訪者保持房地產配置不變，但大型家族辦公室（34%）比小型家族辦公室（28%）更傾向於增加房地產配置。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元





## 地區視角

亞太地區的家族辦公室在增加公共股權配置方面領先，其中三分之二的受訪者表示增加了配置。在拉丁美洲，約45%的家族辦公室增加了配置，而其他兩個地區約三分之一增加了配置。

固定收益配置方面，歐洲、中東和非洲地區增幅最為顯著，59%的受訪者提高了該類資產的配置比例。在拉丁

美洲和北美，這一比例分別為55%和42%。各地區變化最小的資產類別是房地產。歐洲、中東和非洲、拉丁美洲和亞太地區近40%的家族辦公室減少了現金比例，而北美地區為30%。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	增加	不變	減少	增加	不變	減少
固定收益	42%	33%	24%	59%	30%	11%
公共股權	68%	20%	12%	34%	43%	23%
私募股權	39%	38%	23%	49%	43%	7%
房地產	26%	46%	28%	30%	57%	12%
現金	39%	20%	41%	34%	26%	40%

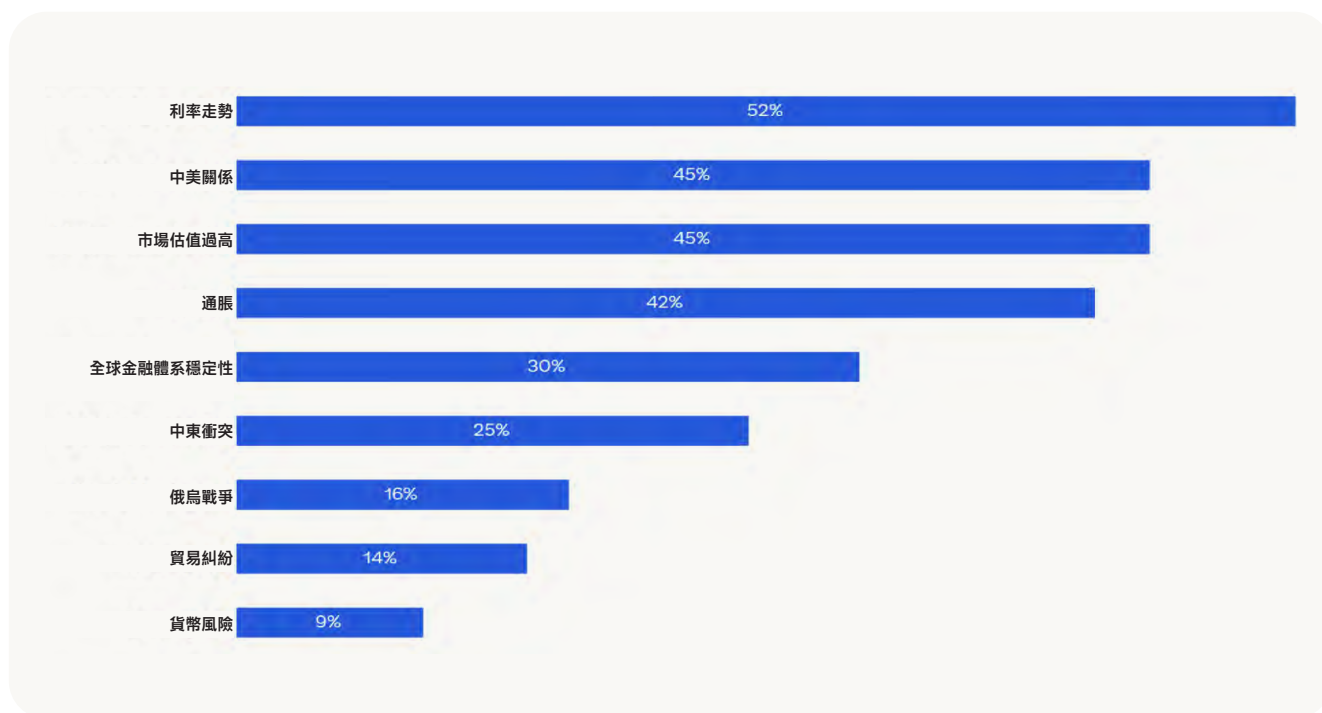
	拉丁美洲			北美		
	增加	不變	減少	增加	不變	減少
固定收益	55%	25%	20%	42%	53%	5%
公共股權	45%	43%	13%	32%	52%	16%
私募股權	54%	36%	10%	34%	56%	10%
房地產	43%	43%	14%	30%	61%	9%
現金	13%	49%	38%	29%	41%	30%

## 影響金融市場和經濟的短期風險因素

### 全球視角

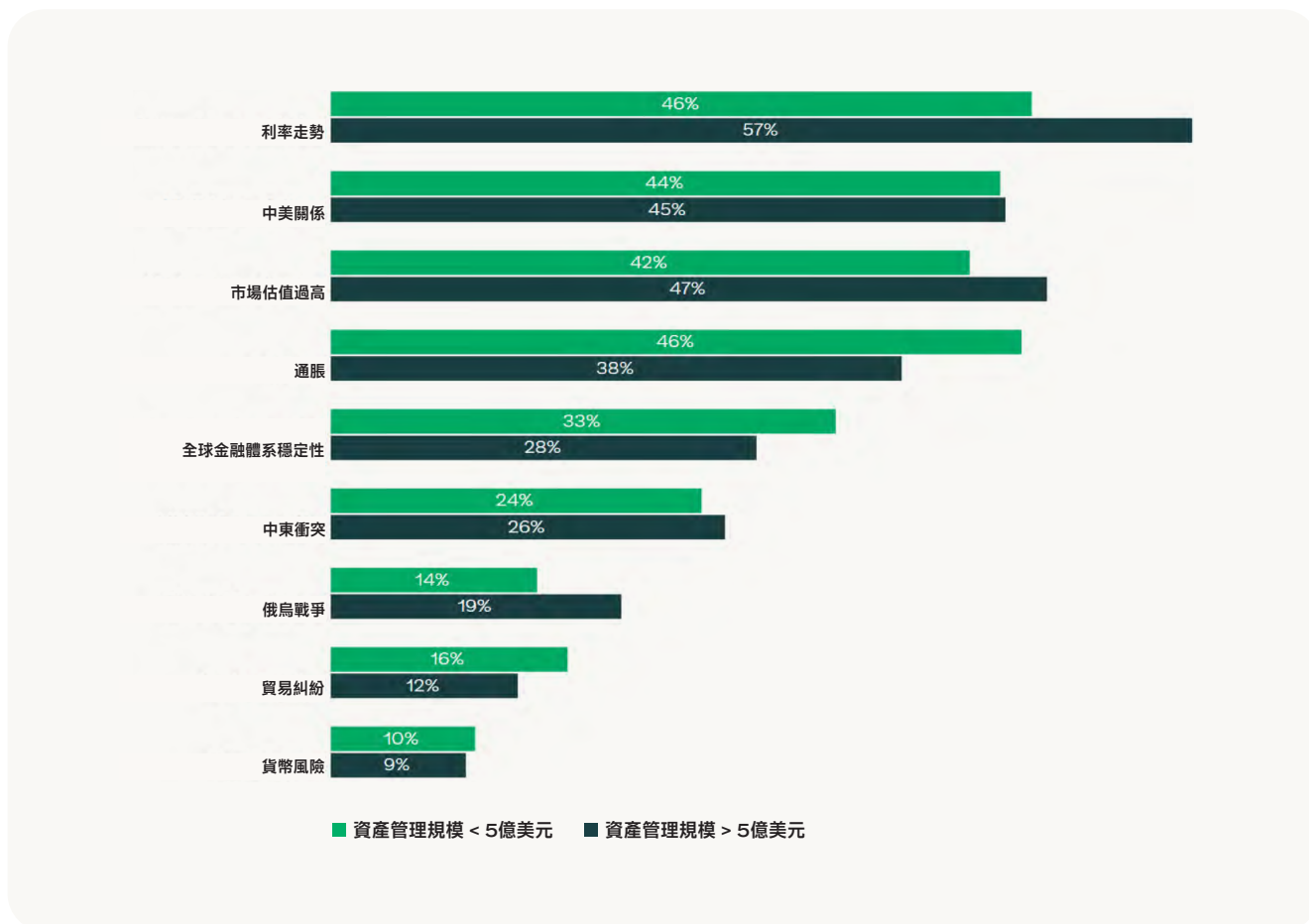
自2021年以來，通脹首次不再是受訪者眼中有關經濟和金融市場的主要短期風險因素。目前，52%的受訪者將利率走勢列為首要關注點。緊隨其後的是中美關係（45%）、市場估值過高（45%）和通脹（42%）。

30%的受訪者提到了全球金融體系的穩定性。結合對風險資產估值過高的擔憂，這或許可以解釋家族辦公室在配置股票的同時也青睞固定收益的原因。目前，對中東衝突的擔憂超出了對俄烏戰爭的擔憂（25% vs 16%）。



## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模較大的家族辦公室（57%）比較小的家族辦公室（46%）更為關注利率的未來走勢，而對通脹的擔憂則相對較低（38% vs 46%）。這可能反映出大型實體更具長遠眼光。不同規模的家族辦公室對其他關鍵挑戰的擔憂程度基本相似。



## 地區視角

利率的未來走勢是北美（65%）和拉丁美洲（55%）家族辦公室的首要關注點。拉丁美洲也是最擔憂通脹的地區（48%）。與以往趨勢一致，中美關係是亞太地區（52%）家族辦公室的首要擔憂。耐人尋味的是，中美關係在歐洲、中東和非洲地區受訪者心中的擔憂程度更甚（55%），高於俄烏戰爭（24%）和中東衝突

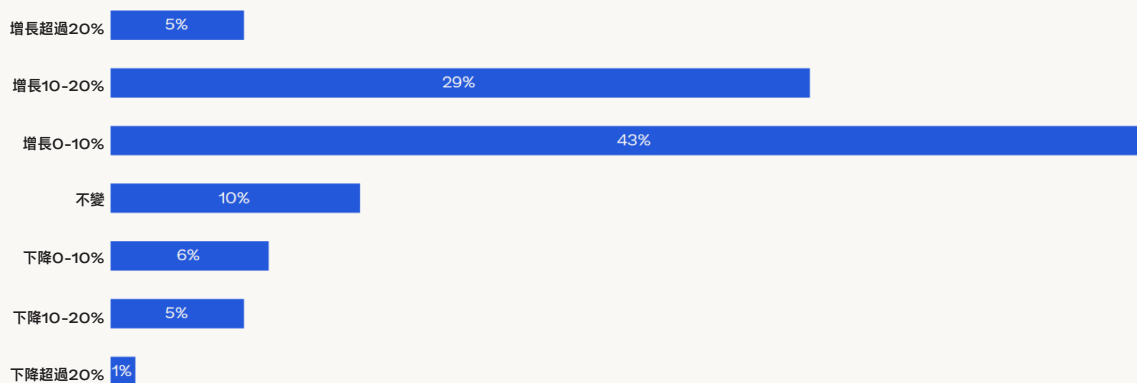
（27%）。鑑於歐洲對美中兩國貿易的高度依賴，如果世界兩大經濟強國之間的關係變得更加兩極化，歐洲可能會處於不利地位，並可能被迫更明確地選擇站隊。各地區擔憂市場估值過高的家族辦公室比例相似（介於43%和46%之間）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
利率走勢	52%	43%	40%	55%	65%
中美關係	45%	52%	55%	38%	34%
市場估值過高	45%	46%	43%	43%	46%
通脹	42%	45%	41%	48%	38%
全球金融體系穩定性	30%	39%	27%	24%	30%
中東衝突	25%	10%	27%	26%	32%
俄烏戰爭	16%	10%	24%	12%	15%
貿易糾紛	14%	19%	13%	17%	10%
貨幣風險	14%	21%	10%	12%	

## 2023年預計投資組合 市值變化 (%)

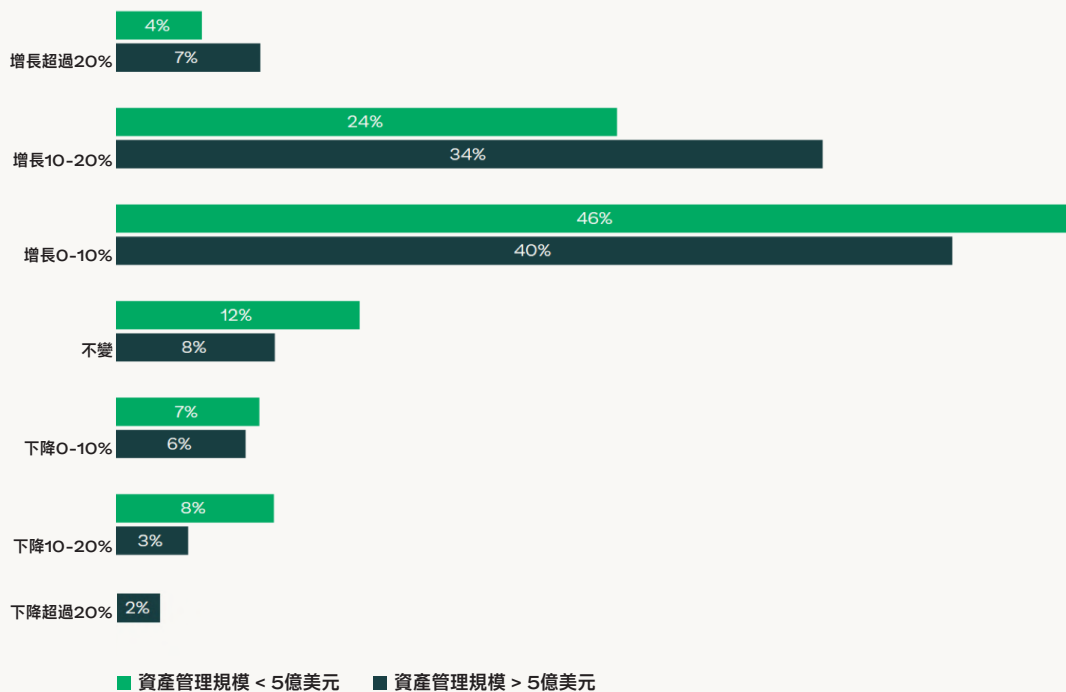
### 全球視角

超過四分之三的受訪者報告2023年投資組合市值增加，29%的受訪者實現了10%到20%的增長。另有43%實現了0-10%的增長。這印證了家族辦公室在去年調查中對未來12個月市場表現的樂觀預期。



## 資產管理規模(AUM)視角

整體而言，資產管理規模超過5億美元的家族辦公室投資組合獲得正收益的比例高於規模較小的家族辦公室（81% vs 74%）。大型實體獲得20%或以上收益以及10%至20%收益的比例也更高。



## 地區視角

拉丁美洲家族辦公室獲得正收益的投資組合比例最高，達到90%。亞太地區負收益投資組合的比例最高（21%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
增長超過20%	5%	2%	6%		10%
增長10-20%	29%	20%	30%	40%	28%
增長0-10%	43%	46%	41%	50%	39%
不變	10%	11%	14%	5%	9%
下降0-10%	6%	6%	6%	2%	9%
下降10-20%	5%	12%	2%	2%	5%
下降超過20%	1%	3%			1%

## 未來12個月的資產類別觀點

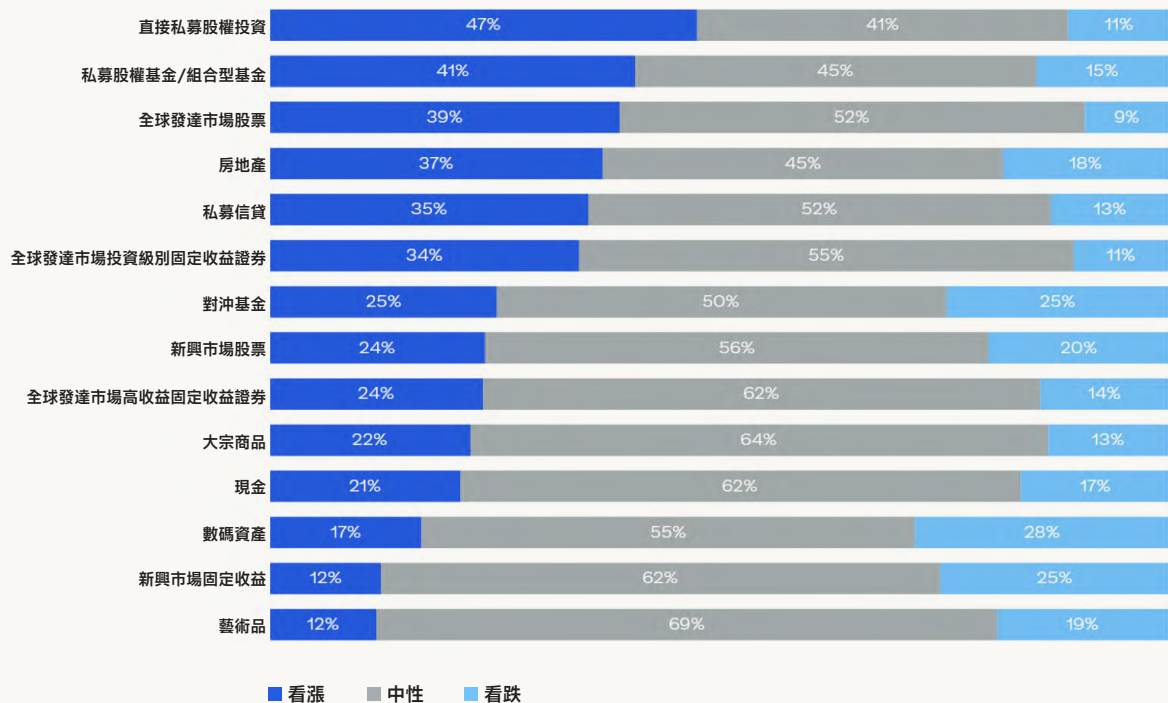
### 全球視角

與去年相比，受訪者對未來12個月資產類別前景的情緒更為樂觀。家族辦公室對直接私募股權投資（47%）、透過基金進行的私募股權投資（41%）和全球發達市場股票（39%）看法最為樂觀。這與公共股權和部分其他風險資產自2022年10月低點以來的持續回暖趨勢一致。

房地產繼續受到青睞，37%的受訪者表達了樂觀情緒。投資者對私募信貸的興趣依然濃厚，儘管看漲情緒較去年有所回落（35% vs 44%）。對全球發達市場投資級別

固定收益持正面態度的受訪者比例從2023年的45%有所下降，但仍有34%的受訪者保持看漲。這可能反映出風險偏好的上升。

淨情緒值（計劃增持的受訪者比例減去計劃減持的比例）在私募股權直接投資（+36%）、全球發達市場股票（+30%）和私募股權基金（+26%）中最高。新興市場固定收益（-13%）和數碼資產（-11%）的淨情緒值則最低。對沖基金的淨情緒值為零，突顯出市場對這一資產類別的看法分歧。





## 按年情緒變化

與2023年調查相比，市場情緒最顯著的變化包括：

### 更加看漲

全球發達市場股票	24%升至39%
房地產	25%升至37%
直接私募股權投資	38%升至47%
私募股權基金/組合型基金	32%升至41%
數碼資產	8%升至17%
對沖基金	21%升至25%

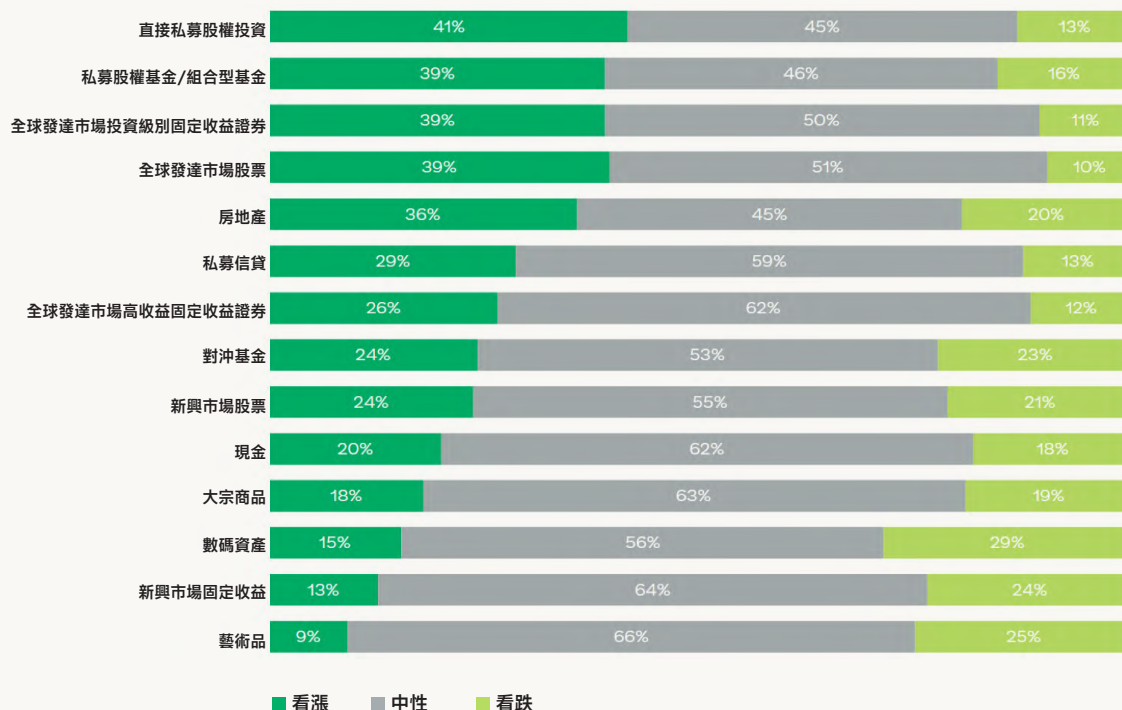
### 更趨謹慎

現金	34%降至21%
私募信貸	44%降至35%
新興市場固定收益	20%降至12%
藝術品	19%降至12%

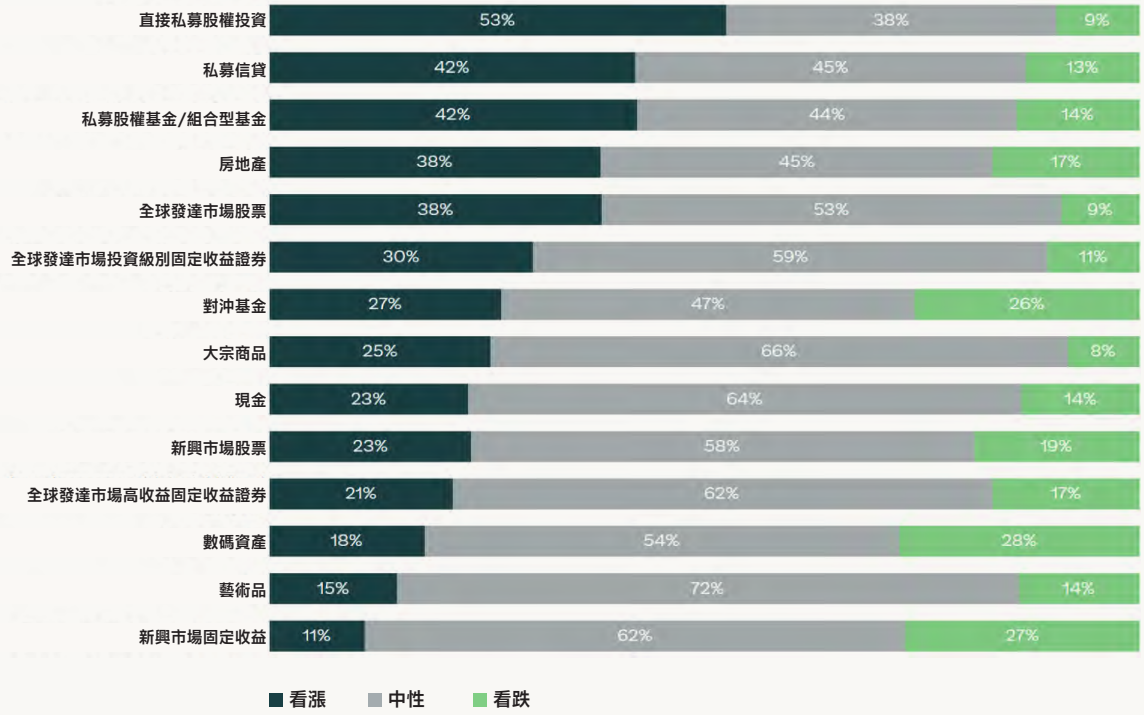
## 資產管理規模(AUM)視角

整體而言，無論資產管理規模大或小（超過或低於5億美元），家族辦公室對各類資產的市場情緒都相似。不過，較大的實體對直接私募股權投資的態度較為正面（53%看漲），而較小的實體則相對謹慎（41%看漲）。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

亞太地區以及歐洲、中東和非洲的家族辦公室對全球發達市場股票前景最為樂觀，分別有48%和46%持看漲態度。他們也最為看好直接私募股權投資（分別為49%和53%）和私募股權基金（分別為48%和43%）。

	看漲	亞太地區 中性	看跌	看漲	歐洲、中東和非洲 中性	看跌
直接私募股權投資	49%	32%	19%	53%	40%	8%
私募股權基金/組合型基金	48%	32%	20%	43%	43%	15%
全球發達市場股票	48%	41%	11%	46%	45%	9%
房地產	45%	29%	26%	33%	42%	24%
私募信貸	43%	47%	11%	34%	53%	13%
全球發達市場投資級別固定收益證券	42%	48%	11%	42%	44%	14%
對沖基金	39%	41%	20%	24%	47%	28%
新興市場股票	23%	48%	29%	20%	67%	13%
全球發達市場高收益固定收益證券	29%	57%	14%	25%	58%	17%
大宗商品	28%	60%	13%	25%	61%	14%
現金	27%	53%	20%	19%	62%	19%
數碼資產	20%	50%	30%	18%	53%	29%
新興市場固定收益	14%	56%	30%	14%	67%	19%
藝術品	11%	58%	31%	16%	65%	19%

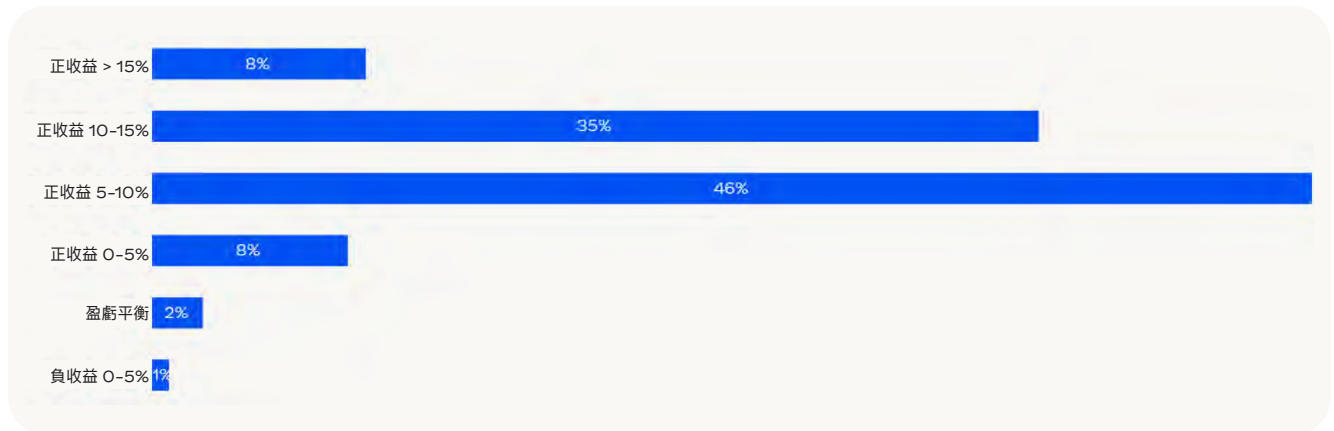
拉丁美洲實體對投資級別固定收益證券最為青睞（48%），而北美家族辦公室中僅有19%持相同觀點。

	看漲	拉丁美洲 中性	看跌	看漲	北美 中性	看跌
直接私募股權投資	39%	51%	10%	46%	44%	10%
私募股權基金/組合型基金	36%	57%	7%	37%	48%	15%
全球發達市場股票	39%	56%	5%	27%	62%	11%
房地產	38%	60%	3%	35%	49%	16%
私募信貸	32%	59%	10%	34%	49%	16%
全球發達市場投資級別固定收益證券	48%	50%	3%	19%	70%	11%
對沖基金	24%	61%	15%	18%	53%	29%
新興市場股票	29%	51%	20%	25%	55%	20%
全球發達市場高收益固定收益證券	33%	53%	15%	16%	72%	12%
大宗商品	13%	60%	28%	22%	71%	7%
現金	12%	68%	20%	23%	66%	11%
數碼資產	15%	61%	24%	16%	56%	28%
新興市場固定收益	19%	52%	29%	7%	66%	27%
藝術品	5%	82%	13%	11%	73%	16%

# 未來12個月的預期投資組合回報

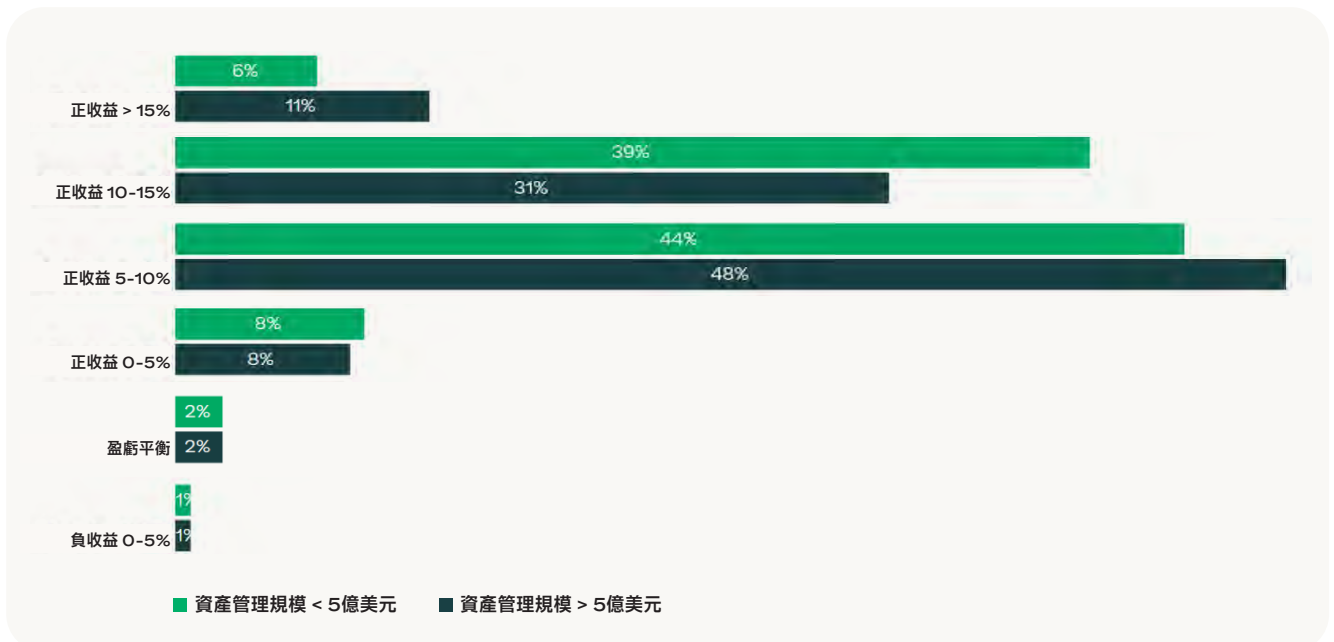
## 全球視角

幾乎所有受訪者（97%）都預期未來12個月投資組合將獲得正回報。約半數受訪者預期收益率在5%至10%之間，另有三分之一的受訪者預期收益率在10%至15%之間。



## 資產管理規模(AUM)視角

無論資產管理規模如何（超過或低於5億美元），家族辦公室對來年收益的預期基本上一致。然而，較大的家族辦公室對預期收益幅度的看法與較小的家族辦公室存在較大分歧。更多的大型家族辦公室預期收益率將超過15%或落在5%至10%之間，而更多的小型家族辦公室則預期收益率將在10%至15%之間。




註：圖表中百分比顯示的差異是由於四捨五入造成的。

## 地區視角

亞太地區家族辦公室對收益的預期普遍較高。近三分之二（63%）認為未來一年其投資組合將增值10%或更多。相較之下，這一比例在拉丁美洲為52%，北美為33%，歐洲、中東和非洲為37%。

拉丁美洲的受訪者均未預期回報持平或為負。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 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%
盈虧平衡	2%	3%			4%
負收益 0-5%	1%		1%		1%



# 投資組合 構建與管理

## 綜合介紹

值得注意的是，資金正流向公共股權和固定收益證券，同時對另類投資的投入也持續不斷。

北美家族辦公室的本土偏好更為明顯，儘管全球對北美市場的配置仍然最高。即使在亞洲的家族辦公室中，對中國的配置也大幅減少。

部分家族辦公室的持倉集中度仍然較高，但也在尋求分散風險的方法。

槓桿使用率較低，但家族辦公室尋求策略性收購和併購的意願有所增強。

儘管生成式人工智能投資已成為普遍關注的焦點，但該技術尚未應用於家族辦公室的管理實踐中。對數碼資產的興趣持續升溫，雖然整體基數仍然較低。

是否在內部設立首席投資官或選擇外部機構進行資產管理，反映了對成本和策略重點的考慮。

## 各資產類別配置

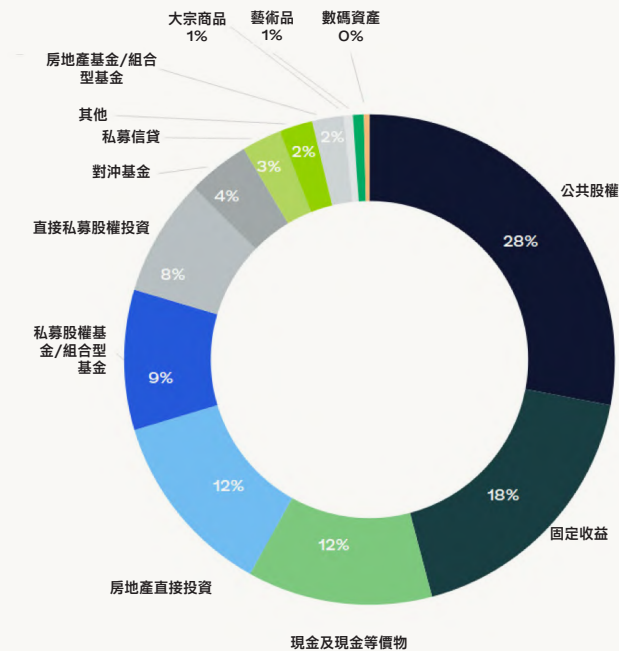
### 全球視角

作為家族辦公室兩大主要資產類別，公共股權和固定收益證券在2024年的權重進一步提高。公共股權由22%上升至28%，固定收益證券由16%上升至18%。公共股權的增長既歸因於現金的投資，也受益於市場從2022年低點的持續反彈。

私募股權則從22%下降到17%。這可能是由於與公共股權相比，私募股權的估值需要更長的時間才會上調。

房地產投資（直接投資和透過基金投資）的權重從17%下降至14%。這一下降可能與利率急劇上升週期後房地產行業面臨的困境以及自新冠疫情以來行業部分板塊持續動蕩有關。

現金、對沖基金和私募信貸的比重分別維持在12%、4%和3%不變。

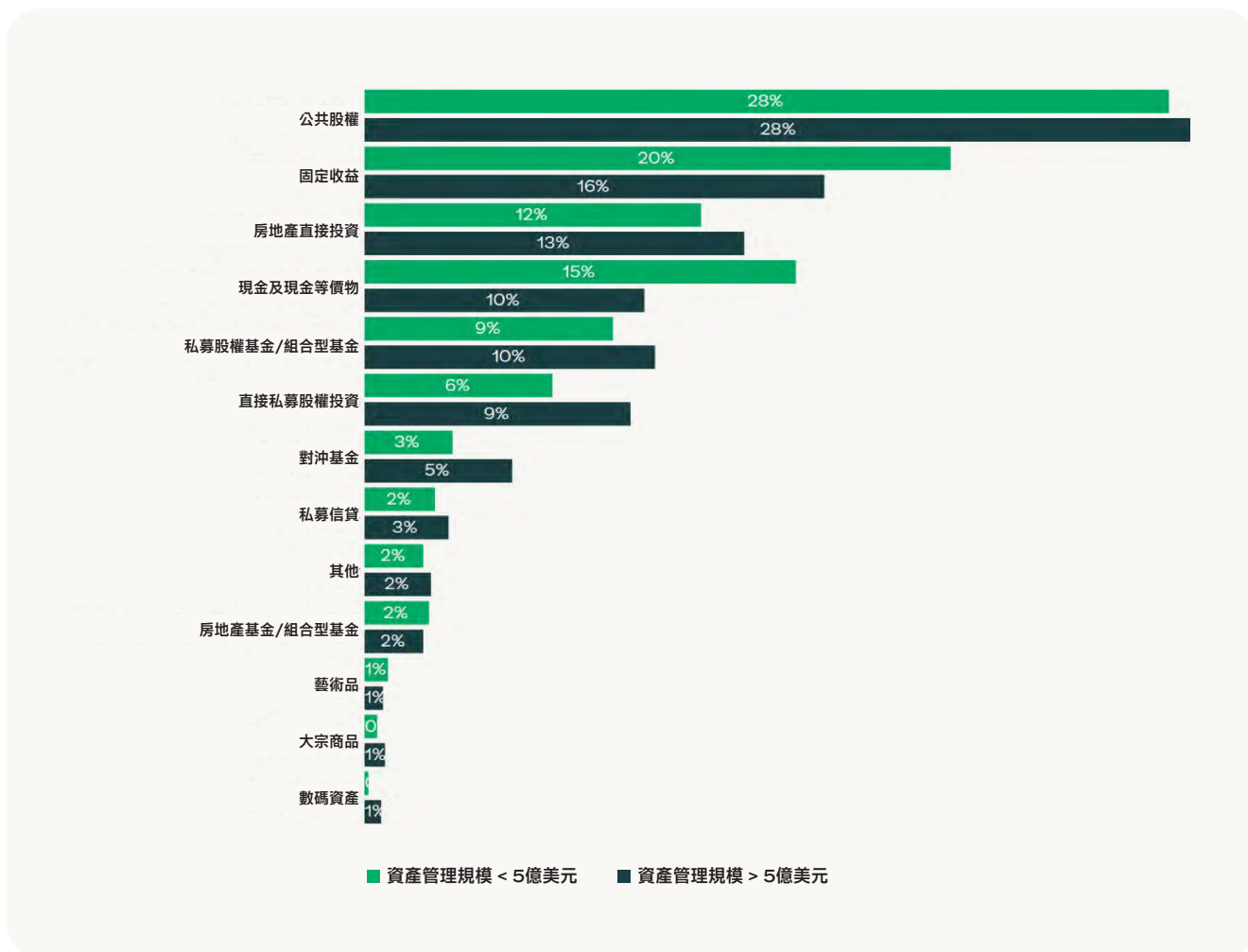




## 資產管理規模(AUM)視角

無論資產管理規模是否超過5億美元，家族辦公室的整體投資組合配置都較為相似。但小型實體報告的固定收益證券配置比大型實體更高（20% vs 16%）。他們還

持有更多現金（15% vs 10%），對直接投資的配置較少（6% vs 9%）。這些配置比例表明，大型家族辦公室對非流動性資產的偏好更強，也更願意承受市場波動。



註：圖表中百分比顯示的差異是由於四捨五入造成的。

## 地區視角

全球公共股權配置情況相似，介於26%至30%之間。私募信貸和房地產基金等小型資產類別的配置也處於相近水平。主要差異之一在於固定收益證券。拉丁美洲（27%）和亞太地區（24%）的配置比例遠高於歐洲、

中東和非洲（14%）以及北美（12%）。北美家族辦公室對直接房地產投資的配置（16%）高於其他地區。在亞太地區，現金配置為15%，高於其他三個地區11%的平均值。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
公共股權	28%	30%	26%	30%	27%
固定收益	18%	24%	14%	27%	12%
房地產直接投資	12%	9%	10%	12%	16%
現金及現金等價物	12%	15%	13%	9%	11%
私募股權基金/組合型基金	9%	7%	12%	8%	9%
直接私募股權投資	8%	5%	11%	5%	9%
對沖基金	4%	3%	3%	3%	6%
私募信貸	3%	2%	3%	2%	3%
其他	2%	1%	4%	0%	2%
房地產基金/組合型基金	2%	2%	2%	3%	2%
藝術品	1%	0%	1%	0%	1%
大宗商品	1%	0%	1%	0%	1%
數碼資產	0%	1%	0%	0%	0%

## 家族辦公室領導力計劃要點 – 資產類別

私人銀行2024年家族辦公室領導力計劃舉辦了一系列廣泛的研討會，探討了在當前環境下，客戶最為關注的一些主題和資產類別。這些會議由相關領域的專家主持，並鼓勵與會者積極參與討論。

### 在經濟低迷時期尋求超額收益

儘管地緣政治風險依然存在，但家族辦公室仍積極配置投資組合，表明他們對投資前景持樂觀態度。人工智能及相關技術預計將如同20世紀90年代末以來的互聯網一樣具有變革性。儘管將投資組合的重心放在這一領域看似回報豐厚，但從長遠來看，維持動態的、全球多元化的多資產類別投資組合可能是更有效的策略。

思考要點：「何時減持持倉？認真思考最初建立持倉的理由至關重要。當初的投資邏輯是否依然成立？如果答案是肯定的，那麼至少在一段時間內，按兵不動或許是最佳策略。」

### 房地產復興

後疫情時代潛在的房地產機會成為家族辦公室的焦點。儘管媒體報導常常充斥著悲觀論調，但部分指標顯示房地產價值可能已經見底。某些細分市場確實存在價格錯位，例如中國住宅地產，以及許多國家的老舊、低質素和位置不佳的辦公室。然而，市場中也存在一些亮點，例如美國住宅地產和西歐物流設施。

思考要點：「我們應退一步思考。全球範圍內有哪些重要的長期趨勢？哪些房地產細分市場和地區可能從中受益或受損？」

### 醫療保健：增長的秘訣

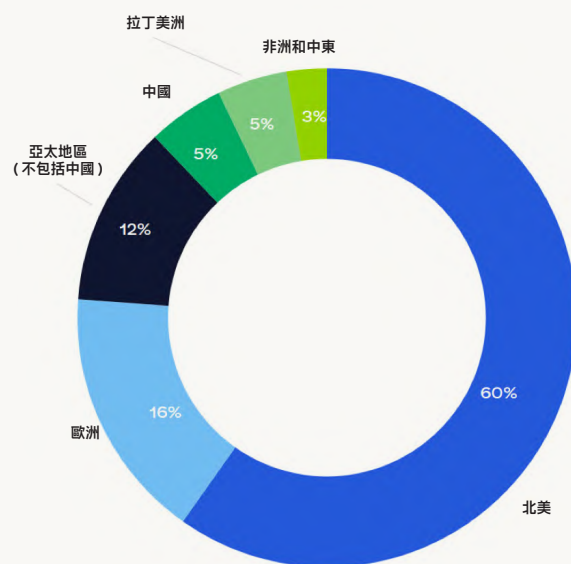
醫療保健行業可能朝著更加個人化、以預防為主的方面發展，而非僅僅關注疾病治療。相較之下，近幾十年來，美國需要接受更多護理的慢性患者的比例不斷上升。如果不加以控制，這一趨勢將帶來沉重的財政負擔。人工智能擁有巨大潛力，尤其是在短期內降低管理成本方面。可能需要更長時間，人工智能才能更直接地應用於患者護理。

思考要點：「在未來幾年，人類是否有可能實現壽命的飛躍式增長，使得預期壽命實現逐年遞增，而非遞減？」

## 各地理區域資產配置

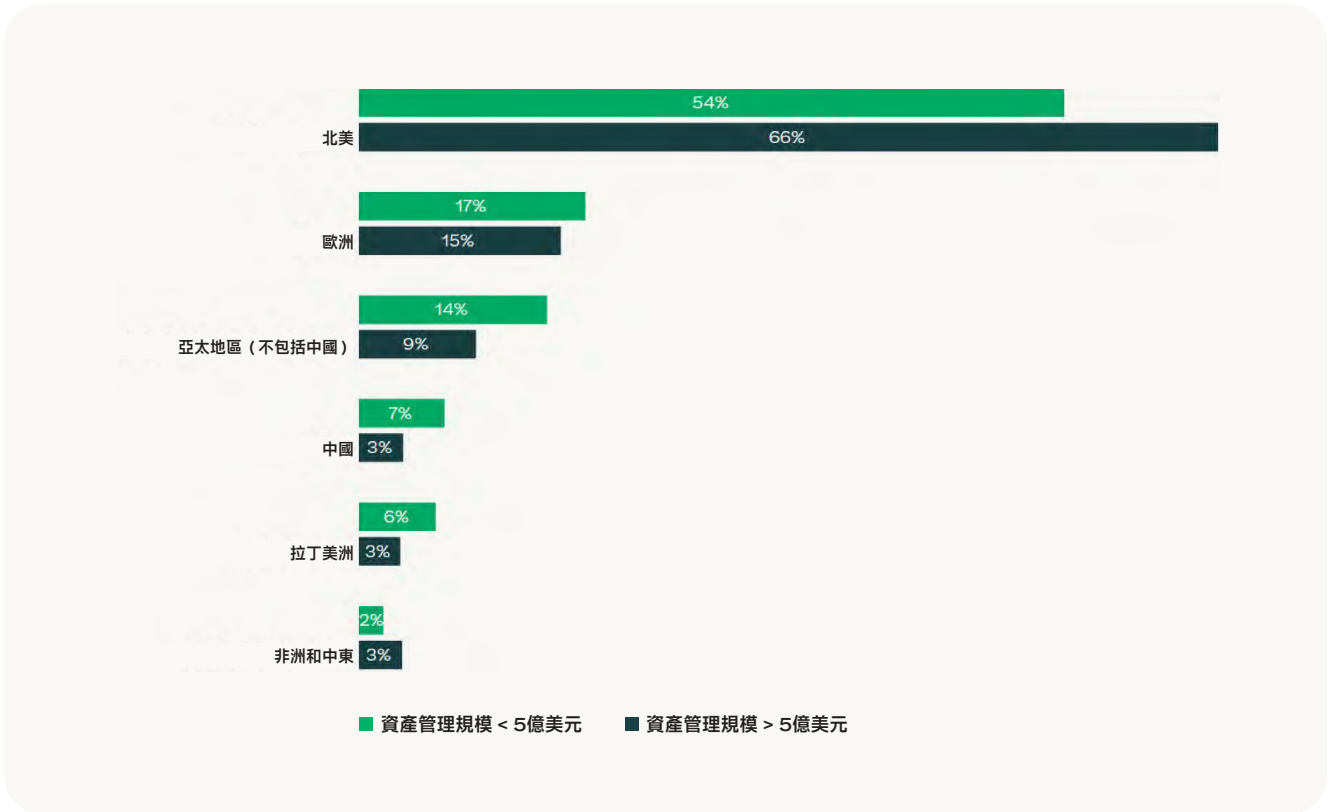
### 全球視角

地域方面，北美獲得的總體配置比例最高（60%），其次是歐洲（16%）和亞太地區（不包括中國）（12%）。自去年以來，由於中國持續的經濟挑戰和市場低迷，對該國家 / 地區配置幾乎減半，從8%降至5%。受股市強勁表現的提振，北美的配置份額高於原來的57%。



## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模達到或超過5億美元的家族辦公室在北美市場的投資配置比例更高。這可能是因為許多大型家族辦公室的總部都位於北美，因此更傾向於投資其本土市場。



## 地區視角

亞太地區家族辦公室的投資組合地域多元化程度最高，其次是歐洲、中東和非洲地區和拉丁美洲的家族辦公室。

除歐洲、中東和非洲地區外，所有地區的家族辦公室自去年以來都減少了對中國的投資。亞太地區家族辦公室的減持幅度最大，從26%下降至14%。對全球家族辦公室而言，中國在投資組合中的佔比為5%，低於去年的8%。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
北美	60%	39%	42%	62%	86%
歐洲	16%	8%	40%	10%	7%
亞太地區（不包括中國）	12%	38%	6%	1%	3%
中國	5%	14%	5%	1%	1%
拉丁美洲	5%	0%	1%	26%	2%
非洲和中東	3%	1%	7%	0%	1%

	亞太地區		歐洲、中東 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%
歐洲	13%	8%	44%	40%	12%	10%	9%	7%
亞太地區（不包括中國）	30%	38%	4%	6%	1%	1%	4%	3%
中國	26%	14%	2%	5%	3%	1%	2%	1%
拉丁美洲	0%	0%	0%	1%	30%	26%	3%	2%
非洲和中東	1%	1%	3%	7%	0%	0%	2%	1%

## 家族辦公室領導力計劃要點 – 地域分散化

會議討論認為，中東地區在房地產、能源以及區域經濟的全面轉型方面蘊藏著巨大的投資潛力。

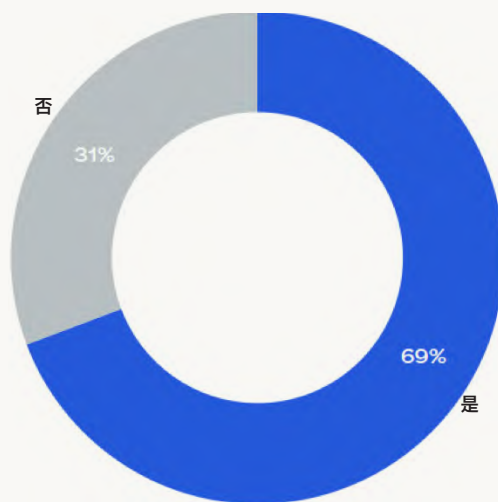
日本股票估值被認為低於長期平均水平。2024年上半年大部分時間內，股票市場表現強勁，這主要得益於盈利增長，而非市盈率擴張。

印度GDP增速高達8%，且增長基礎廣泛，對眾多投資者的吸引力不言而喻。過去20年，該國的物質基礎設施建設取得了顯著進展。其數碼基礎設施同樣如此，這推動了智能手機使用、數碼支付和生物識別技術的廣泛普及。

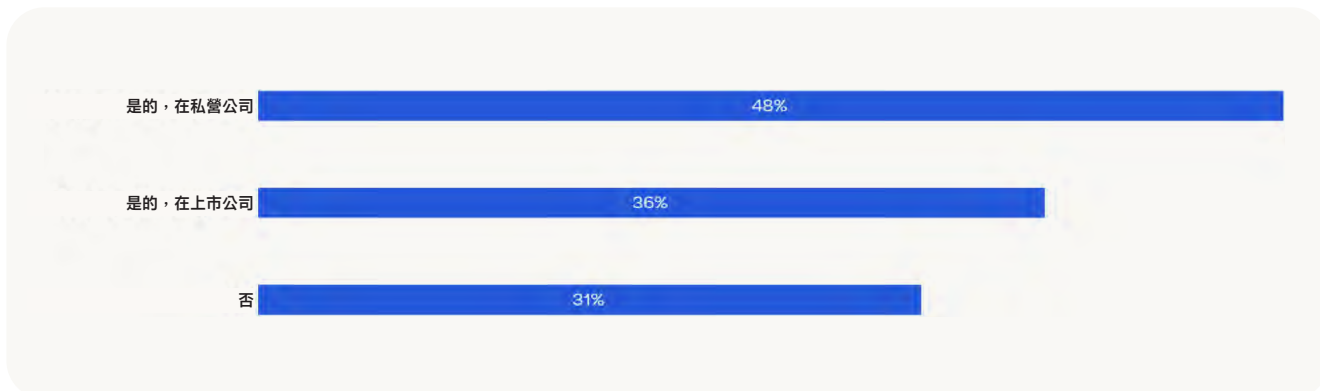
## 集中持倉情況

### 全球視角

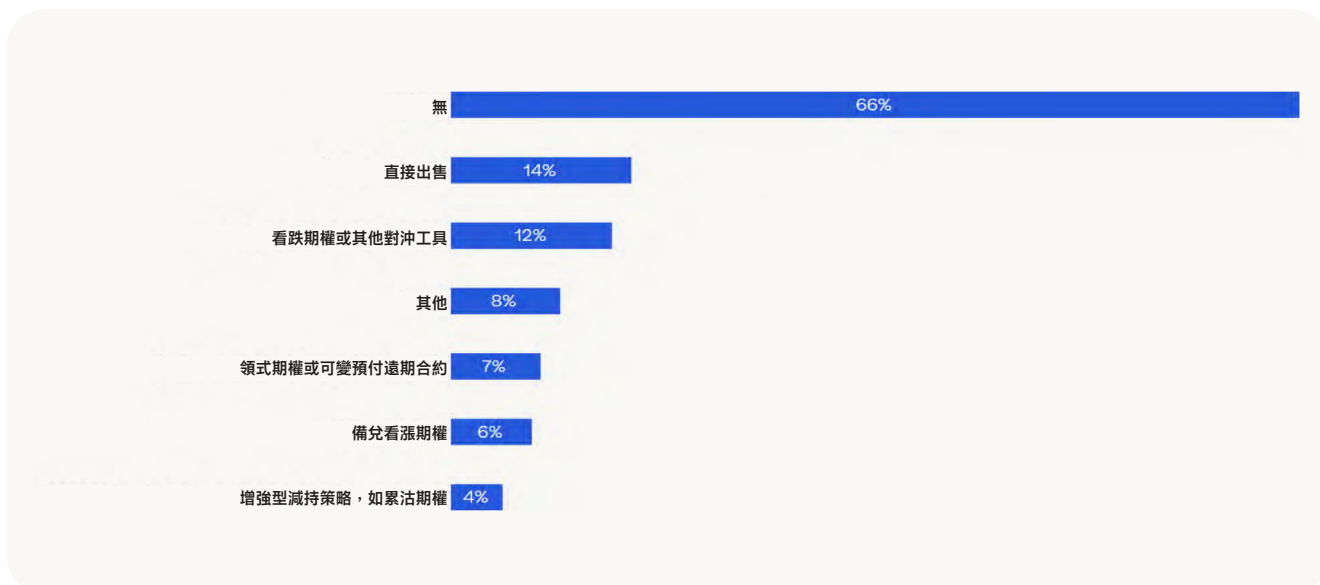
與往年情況相似，逾三分之二的受訪者表示其投資組合集中配置於上市或私營公司股權。儘管集中持倉通常是初始財富積累的固有特徵，但在後期可能對資產保值構成巨大且不必要的威脅。



持有集中持倉的受訪者中，有三分之一表示正在考慮採取風險管理策略。



目前考慮中的風險管理策略包括直接出售（14%）、對沖（12%）、領式期權或預付遠期合約（7%）以及備兌看漲期權（6%）。



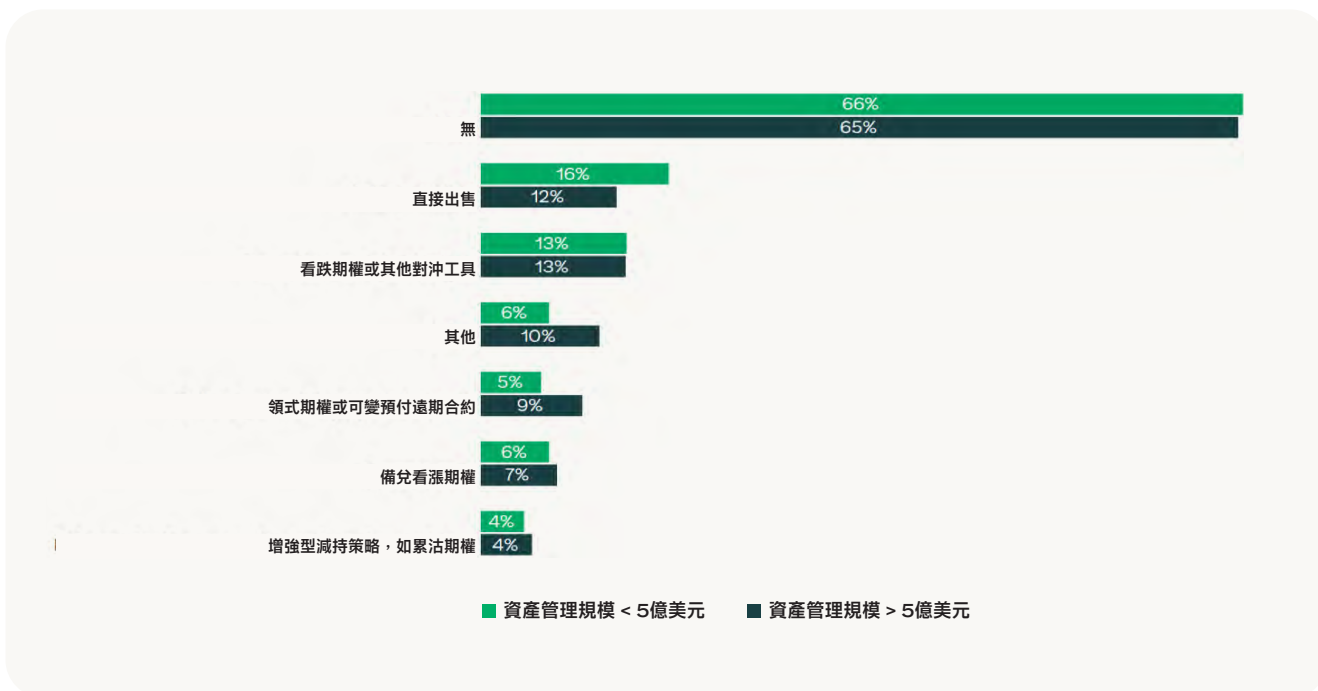
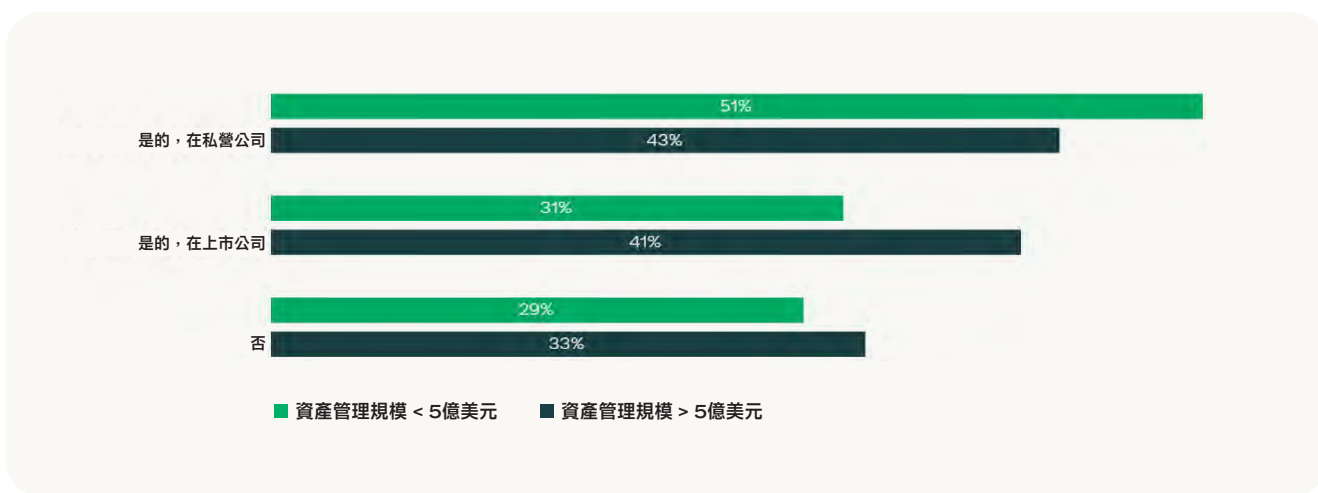


## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模低於5億美元的家族辦公室更傾向於集中持有私營公司股權（51%），而在規模較大的家族辦公室中這一比例較低（43%）。這可能反映出較小規模的家族辦公室通常仍處於財富積累階段，主要持有並管理家族企業。

對於上市公司的集中持倉，情況則恰恰相反。較大規模的家族辦公室比較小的實體更傾向於持有此類持倉（41% vs 31%），這可能源於其擁有更多已完成首次公開募股（IPO）的成熟企業。

大型和小型家族辦公室考慮採取的應對集中風險的策略大致相似。



註：圖表中百分比顯示的差異是由於四捨五入造成的。

## 地區視角

拉丁美洲的家族辦公室在私營公司的集中持倉比例最高（60%）。亞太地區（53%）和北美（39%）的實體在上市公司的集中持倉比例最高。高達88%的拉丁美洲家族辦公室並未考慮採取任何措施來應對其集中度風險，而其他地區這一比例為二分之一到三分之二。

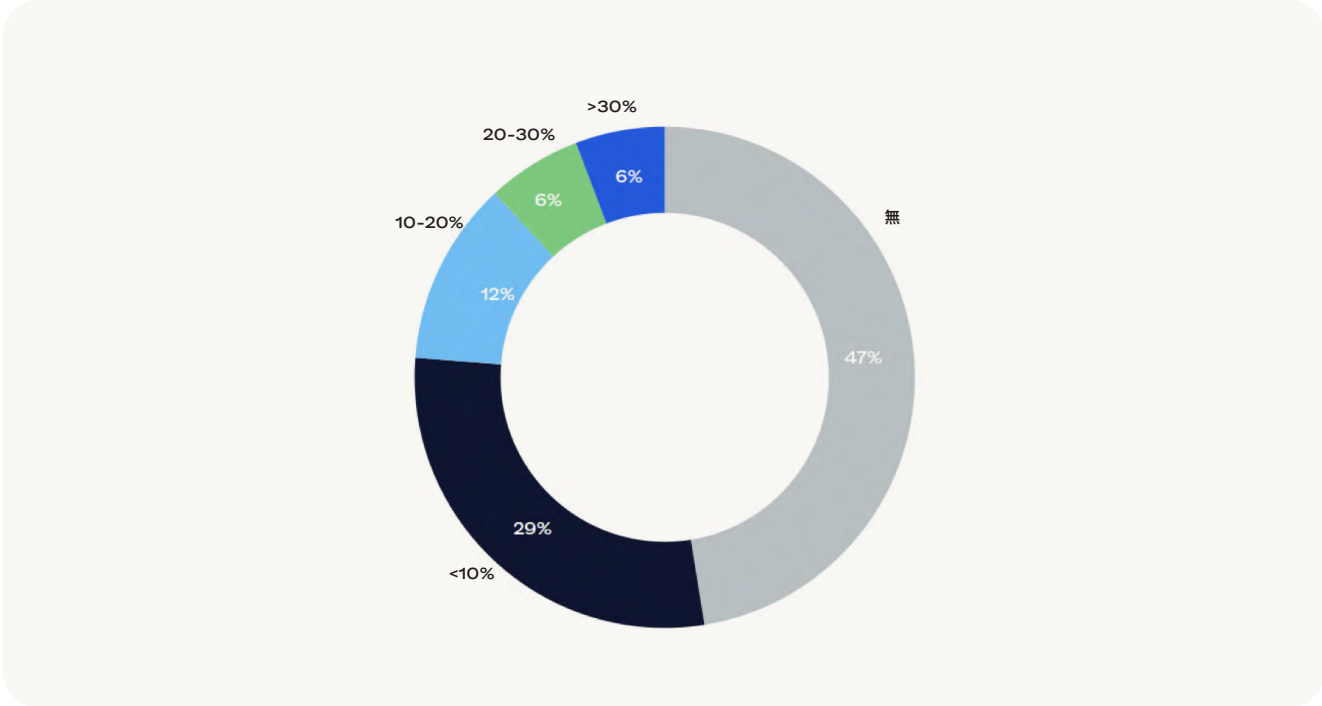
	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
是的，在私營公司	48%	48%	47%	60%	42%
是的，在上市公司	36%	53%	26%	23%	39%
否	31%	27%	36%	30%	29%

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
無	66%	56%	61%	88%	66%
直接出售	14%	23%	13%	3%	14%
看跌期權或其他對沖工具	12%	18%	19%	5%	7%
其他	8%	5%	8%	3%	14%
領式期權或可變預付遠期合約	8%	10%	11%		5%
備兌看漲期權	7%	10%	7%		6%
增強型減持策略，如累沽期權	4%	11%	3%	3%	1%

# 槓桿使用情況

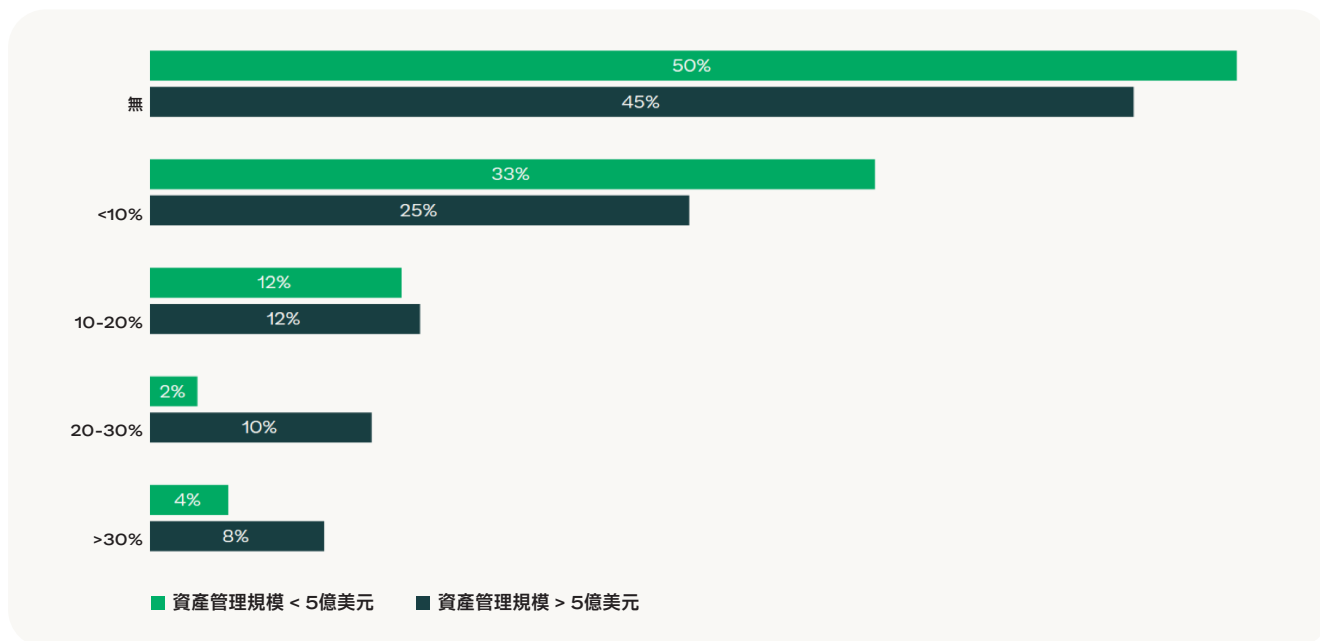
## 全球視角

家族辦公室的投資組合槓桿使用率仍然較低，其中半數未使用任何槓桿。但其中29%使用了不超過10%的槓桿，另有24%使用了更高比例的槓桿。



## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模低於5億美元的家族辦公室中，有半數在其投資組合中運用了某種程度的槓桿，而規模較大的家族辦公室中這一比例為55%。使用槓桿的大型家族辦公室更傾向於採用更高比例的槓桿。例如，其使用20%以上槓桿的可能性是較小家族辦公室的三倍。



## 地區視角

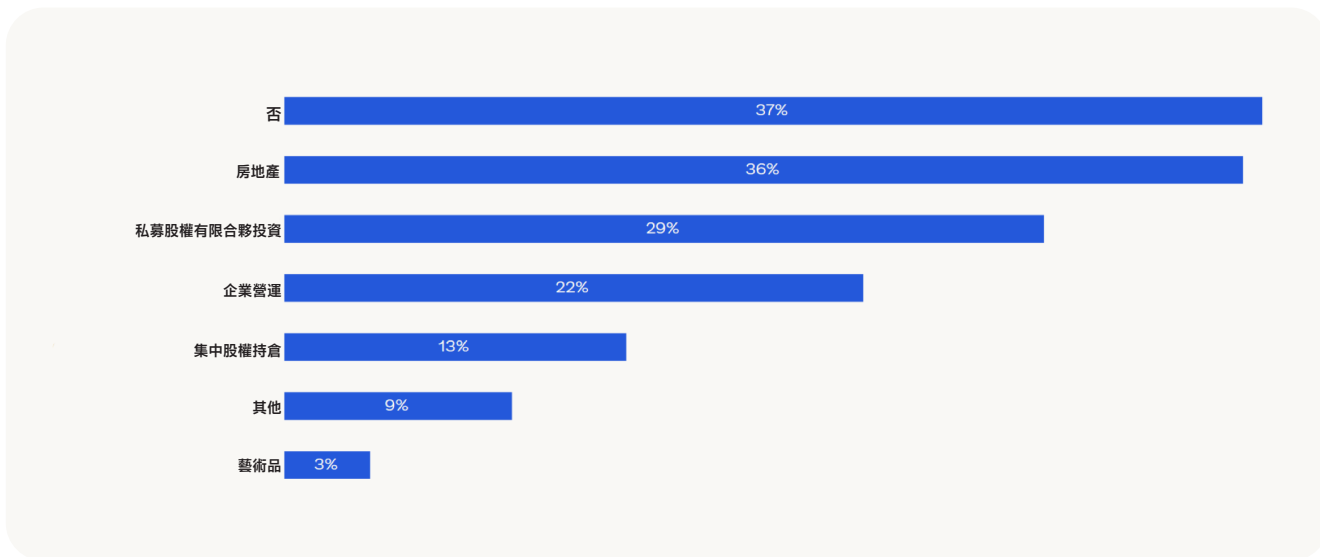
全球範圍內的家族辦公室槓桿使用趨勢大致相似。北美地區未使用槓桿的家族辦公室比例最高（52%），同時使用超過30%槓桿的家族辦公室比例也最高（12%）。拉丁美洲未使用槓桿的家族辦公室比例最低（38%），但其傾向於使用較低水平的槓桿，55%的家族辦公室槓桿率低於20%。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
無	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%

## 融資需求

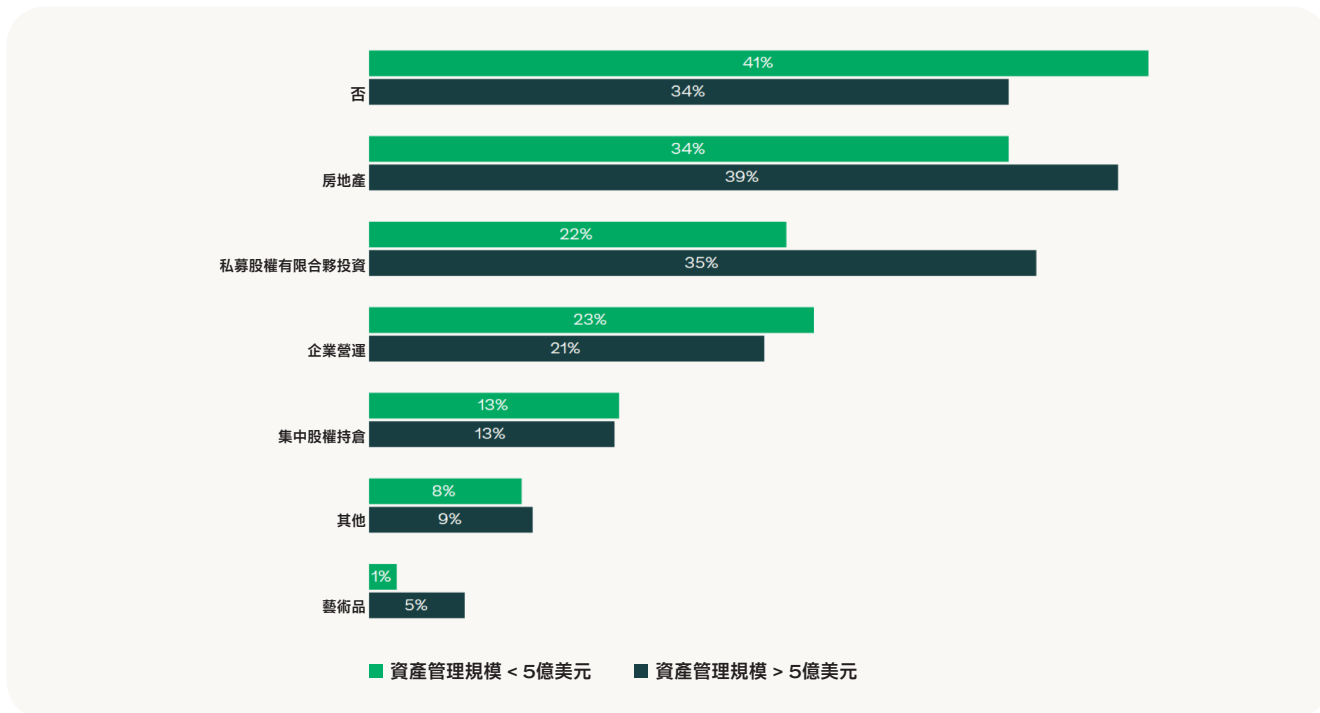
### 全球視角

超過三分之一的家族辦公室未在未來12個月內規劃任何融資。在有融資規劃的家族辦公室中，主要融資用途為房地產（36%）、私募股權有限夥投資（29%）和企業營運（22%）。



## 資產管理規模(AUM)視角

大型和小型家族辦公室都將房地產列為其主要融資方向（分別為39%和34%）。但其第二優先事項有所不同，資產管理規模超過5億美元的家族辦公室偏向私募股權（35%），而低於5億美元的家族辦公室則更關注企業營運（23%）。



## 地區視角

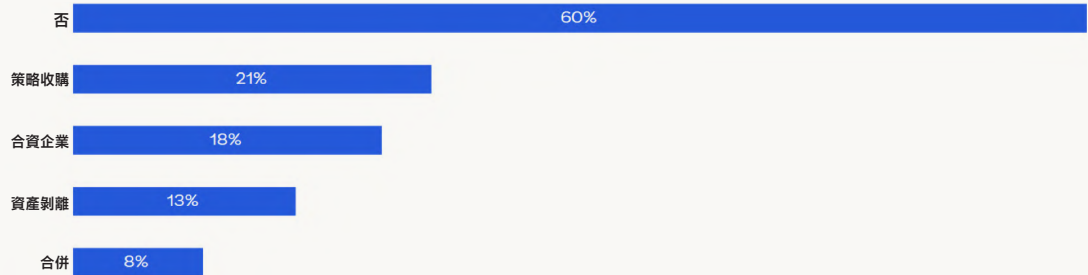
歐洲、中東和非洲的家族辦公室最有可能在來年考慮尋求融資，僅28%表示不考慮融資。相較之下，約46%的亞太地區受訪者表示並未考慮融資。歐洲、中東和非洲地區的家族辦公室主要關注私募股權融資，而其他地區則主要關注房地產融資。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
否	37%	46%	28%	38%	38%
房地產	36%	28%	36%	40%	41%
私募股權有限合夥投資	29%	17%	42%	25%	28%
企業營運	22%	26%	25%	20%	18%
集中股權持倉	13%	20%	13%	10%	9%
其他	9%	6%	12%	10%	7%
藝術品	3%	2%	4%	3%	4%

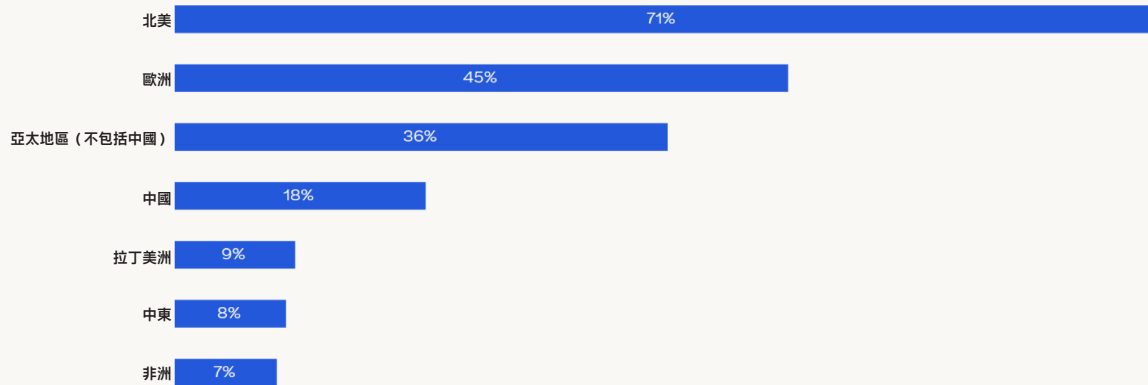
## 對併購的興趣

### 全球視角

約40%擁有家族企業的家族辦公室正考慮在未來12個月內開展併購（M&A）活動，主要形式為策略收購或合資。

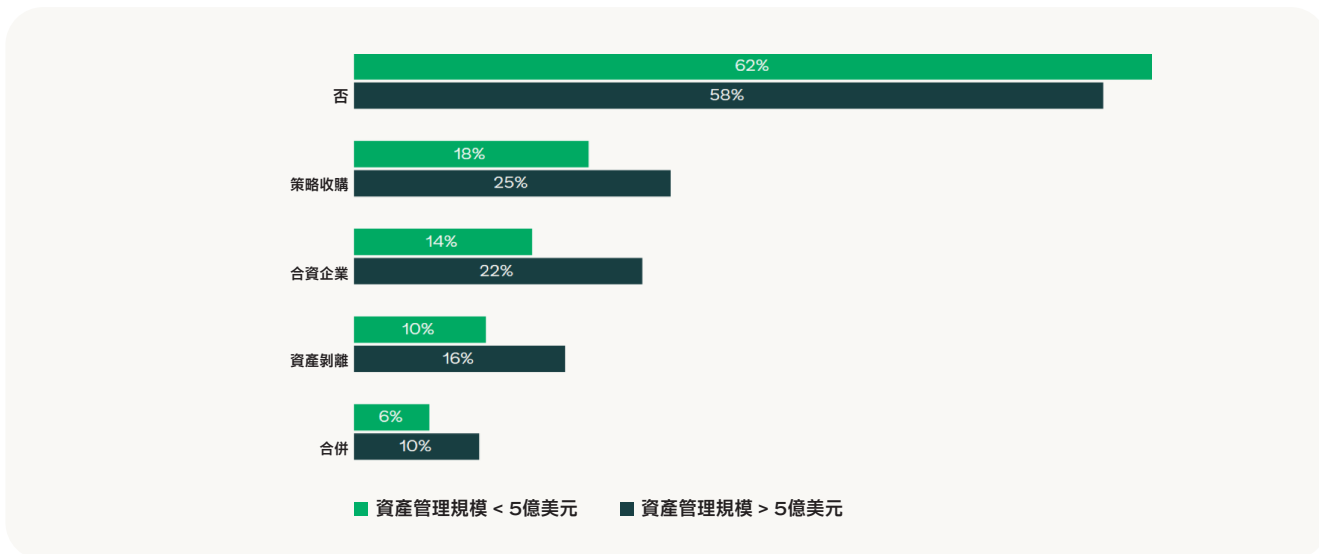


前三大目標地區為北美（71%）、歐洲（45%）和亞太地區（不包括中國）（36%）。僅有9%的受訪者提及了拉丁美洲。

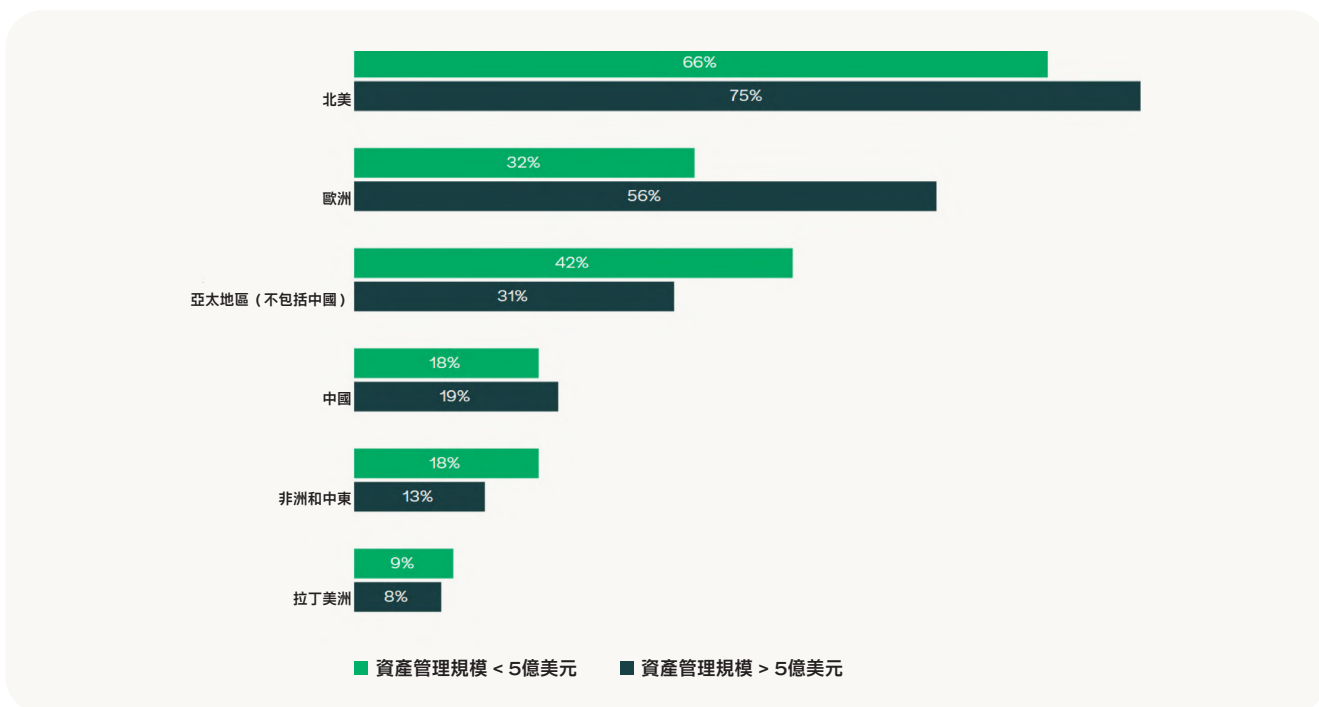


## 資產管理規模(AUM)視角

規模較大的家族辦公室考慮併購活動的可能性（42%）略高於較小的家族辦公室（38%）。其對合資（22% vs 14%）和資產剝離（16% vs 10%）的興趣明顯較高。



大型家族辦公室似乎更青睞在北美和歐洲、中東及非洲地區開展併購活動，但這可能由於許多大型家族辦公室的總部位於這兩個地區，並傾向於投資其本土市場。





## 地區視角

拉丁美洲家族辦公室在未來12個月內考慮併購活動的可能性最小（69%，其他地區平均為58%）。

亞太地區、歐洲、中東和非洲以及北美的實體對各類併購活動均表現出了興趣。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
否	60%	58%	55%	69%	61%
策略收購	21%	20%	27%	18%	19%
合資企業	18%	23%	15%	13%	20%
資產剝離	13%	9%	16%	8%	16%
合併	9%	14%	8%		6%

正如預期，家族辦公室在併購活動中傾向於優先考慮投資本土市場，其次是北美。

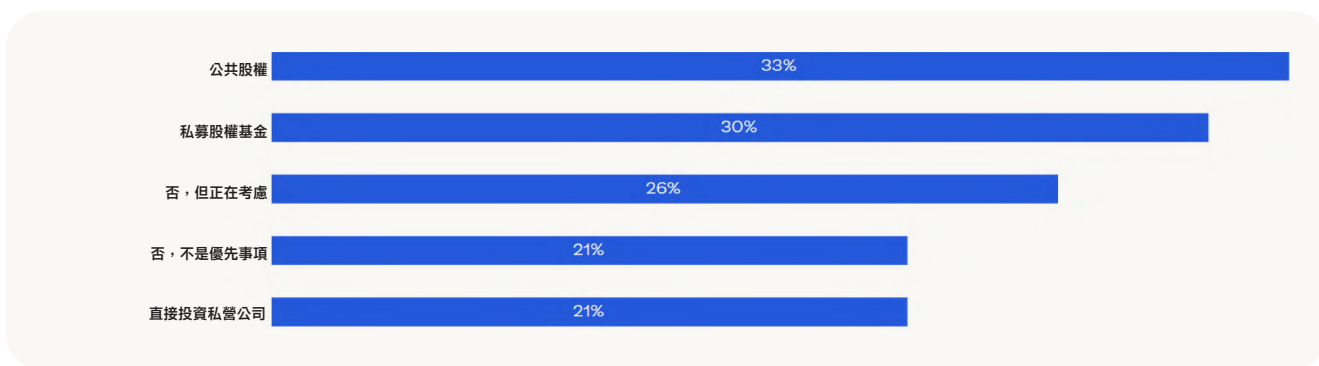
	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
北美	71%	56%	55%	76%	96%
歐洲	45%	29%	84%	41%	29%
亞太地區（不包括中國）	40%	87%	21%		13%
中國	21%	47%	11%		4%
非洲和中東	18%	13%	34%		8%
拉丁美洲	13%		3%	53%	6%

# 人工智能投資

## 全球視角

超過一半（53%）的家族辦公室已經在投資組合中建立了對生成式人工智能技術的持倉，另有26%正在考慮。公共股權（33%）、私募股權基金（30%）和直接私募股權投資（21%）是人工智能投資最受青睞的資產類別。

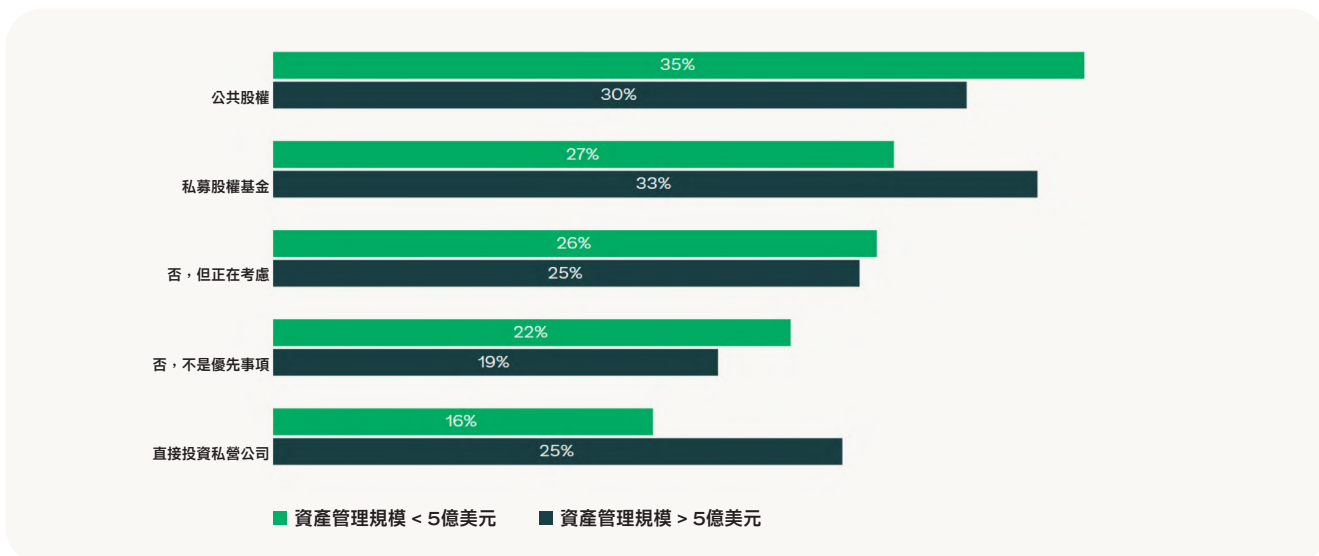
儘管家族辦公室對用於投資目的的人工智能興趣濃厚，但尚未將其廣泛用於營運。不足15%的受訪者表示，他們正在部署人工智能用於任務自動化、演示文稿製作或預測等用途。



## 資產管理規模(AUM)視角

不論資產管理規模超過或低於5億美元，家族辦公室都主要透過公共股權和私募股權基金投資於人工智能領域。近30%的家族辦公室透過這些方式尋求敞口。

然而，較大的家族辦公室對直接投資私營公司的偏好（25%）與較小的家族辦公室（16%）相比更為明顯。



## 地區視角

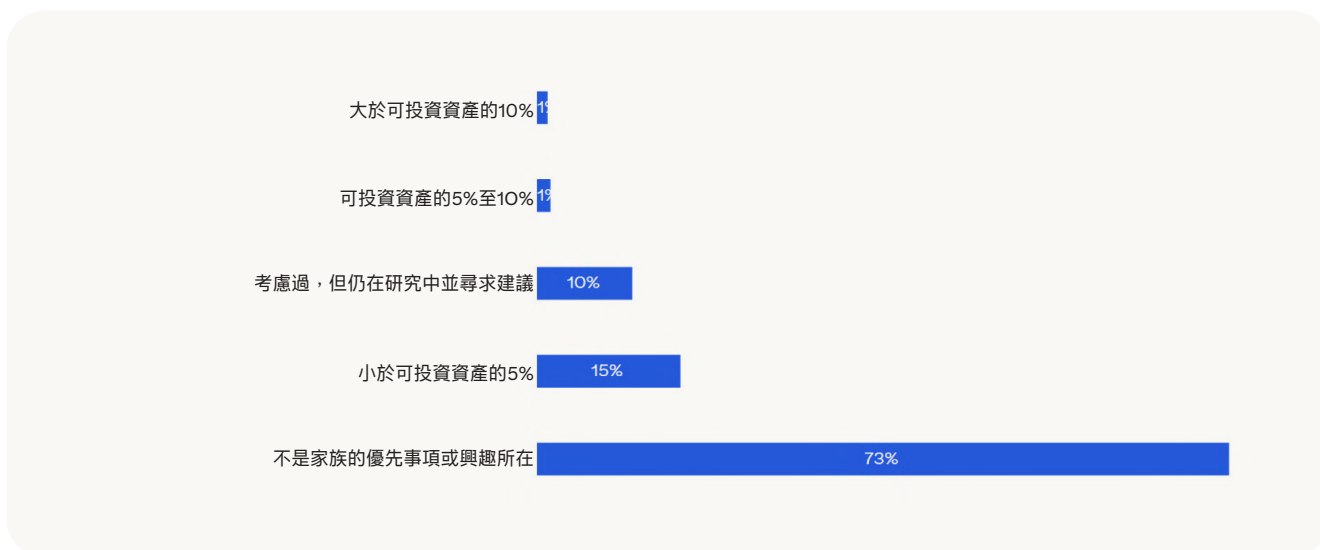
歐洲、中東和非洲地區的家族辦公室最為重視人工智能投資，只有12%的家族辦公室沒有將其列為優先考慮。亞太地區的家族辦公室強烈傾向於透過公共股權投資人工智能（50%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
公共股權	33%	50%	31%	18%	29%
私募股權基金	30%	39%	28%	28%	27%
否，但正在考慮	26%	16%	34%	31%	24%
否，不是優先事項	21%	23%	12%	26%	24%
直接投資私營公司	21%	22%	23%	13%	21%

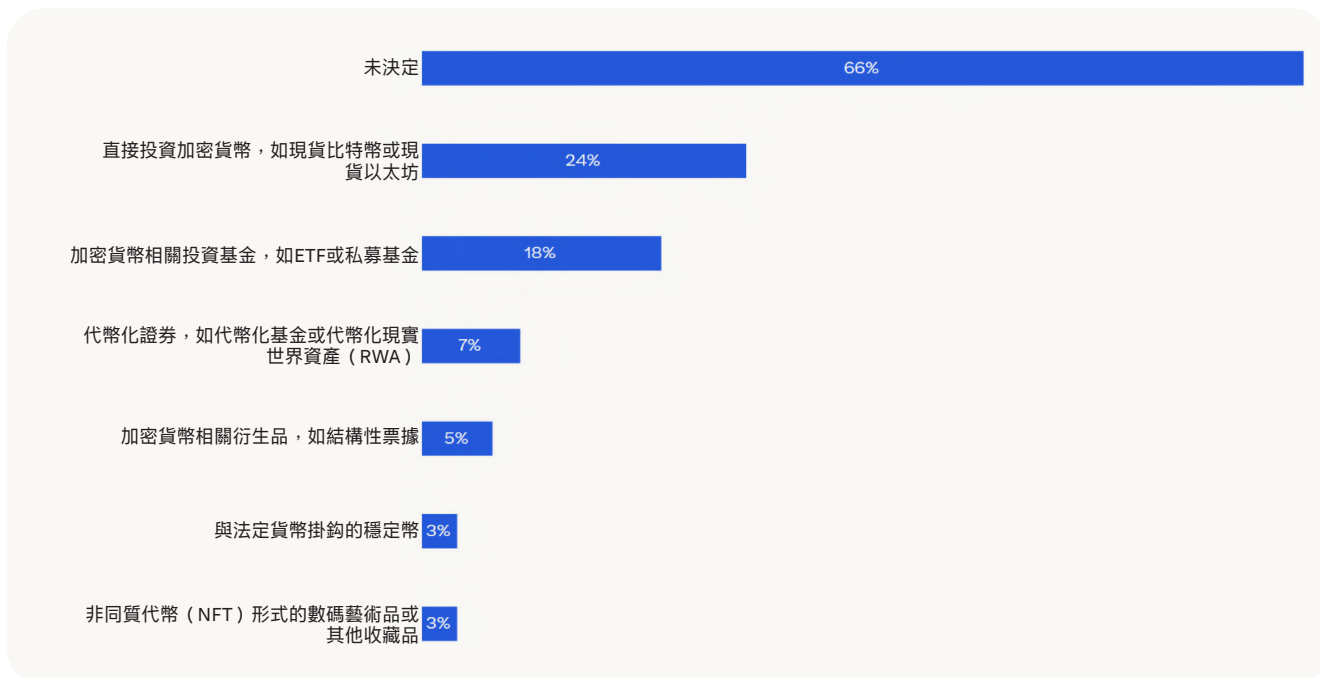
## 數碼資產投資

### 全球視角

大約四分之一的受訪者已經投資於或計劃投資於數碼資產。早期採用者群體（17%）預計會在未來幾年壯大，因為他們已經將部分資金配置於數碼資產或加密相關投資。另有10%的家族辦公室「對數碼資產充滿好奇」，即正在考慮配置，但仍在研究該主題或尋求建議。

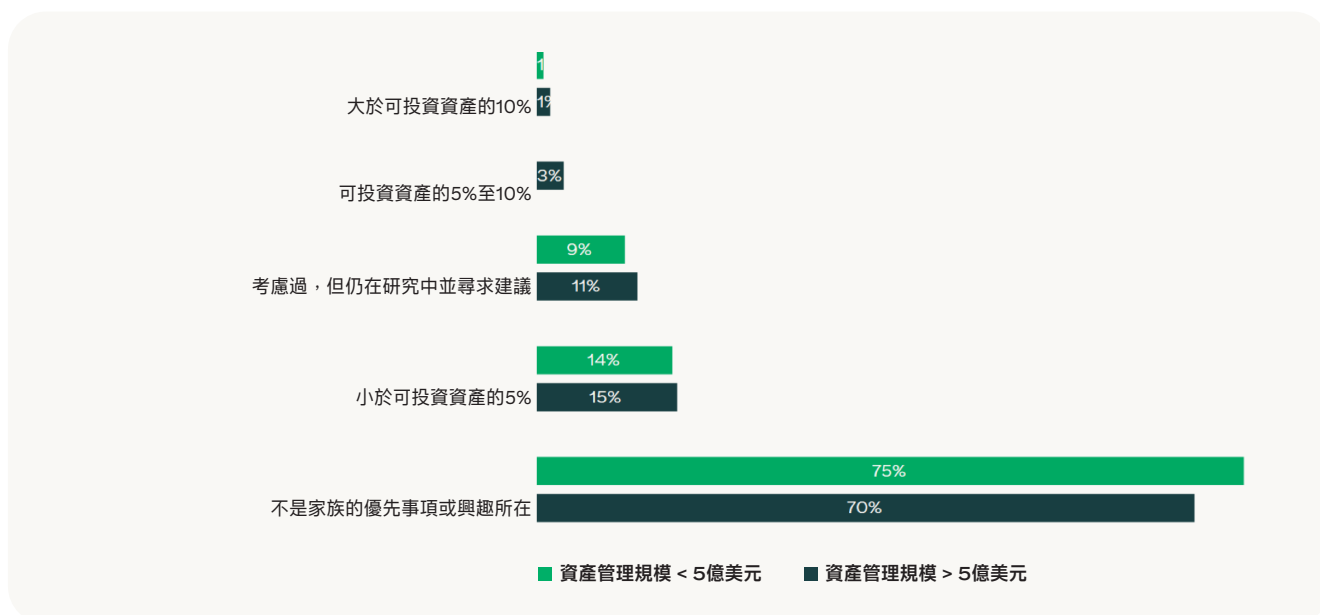


就資產類型而言，直接投資加密貨幣仍然最受關注（24%），其次是與加密貨幣相關的投資工具，例如交易所交易基金（18%）。與此同時，三分之二的參與者尚未決定探索哪種數碼資產產品，這突顯了家族辦公室對這一新興資產類別持續的教育需求。

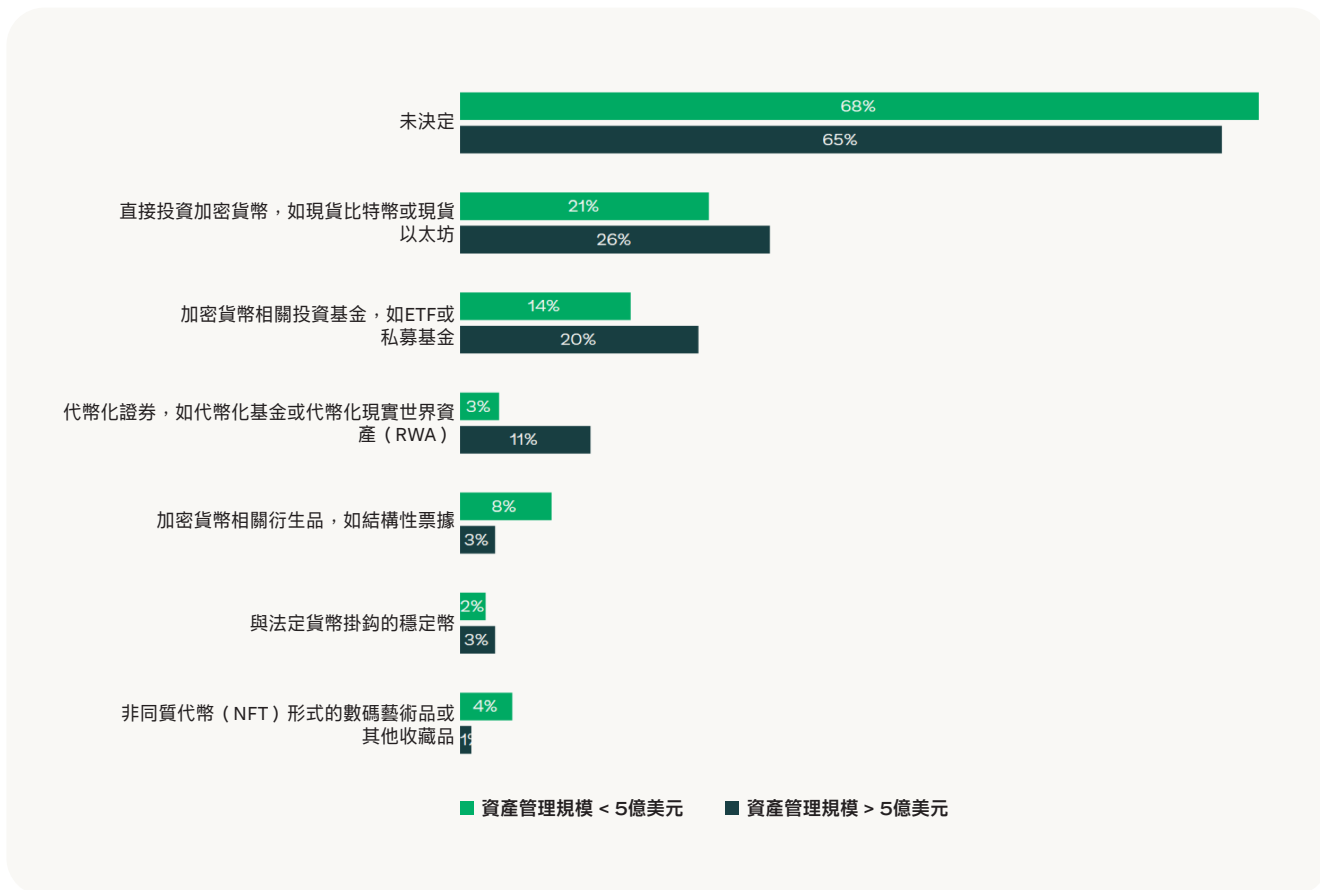


### 資產管理規模(AUM)視角

大型和小型家族辦公室對數碼資產的興趣程度相似。



就資產類型而言，直接投資加密貨幣和加密貨幣相關投資基金是他們最優先考慮的兩種資產。



## 地區視角

亞太地區在數碼資產採用方面處於領先地位，37%的受訪者已投資或有興趣投資。該地區每二十家家族辦公室中就有一家將超過10%的可投資資產投資於數碼資產。相較之下，拉丁美洲家族辦公室的興趣最低，83%的家族辦公室尚未將其列為優先配置領域。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
大於可投資資產的10%	1%	5%			
可投資資產的5%至10%	1%		4%		1%
考慮過，但仍在研究中並尋求建議	10%	23%	9%	5%	4%
小於可投資資產的5%	15%	9%	16%	13%	19%
不是家族的優先事項或興趣所在	73%	63%	71%	83%	76%

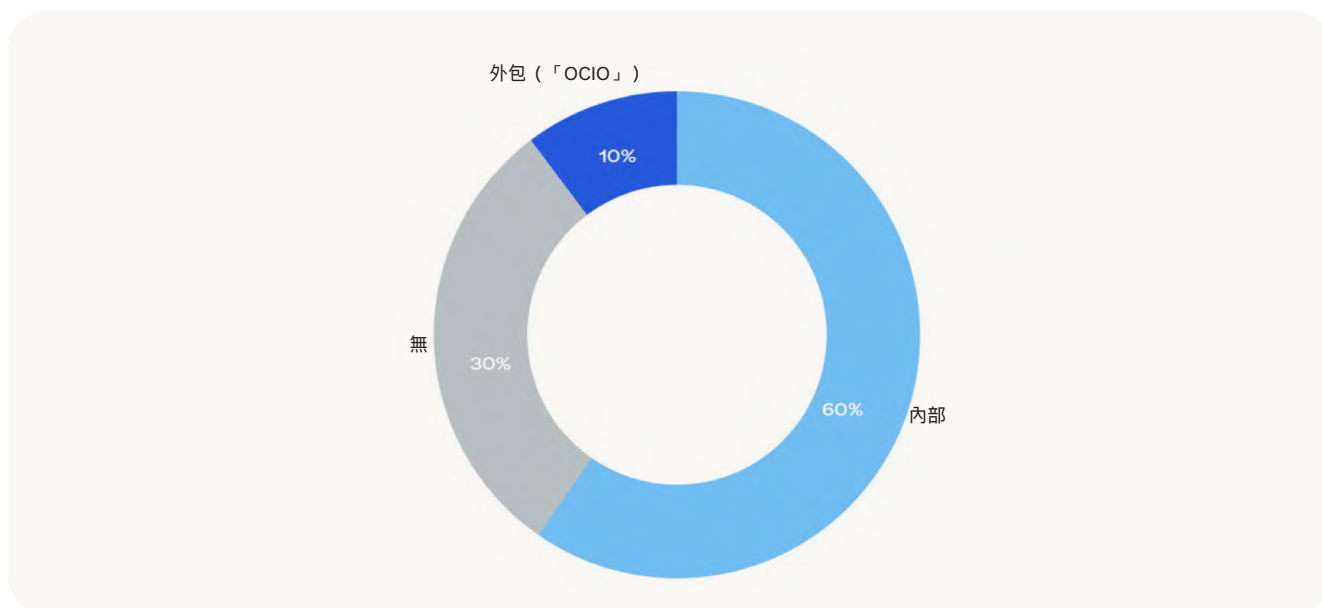
有趣的是，就資產類型而言，雖然亞太地區的受訪者對直接持有加密貨幣和加密貨幣相關投資基金的興趣相同（分別為18%），但北美實體的主要興趣仍集中於直接投資加密貨幣（35%），而非加密貨幣相關投資基金（17%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
未決定	66%	74%	66%	70%	57%
直接投資加密貨幣，如現貨比特幣或現貨以太坊	24%	18%	20%	20%	35%
加密貨幣相關投資基金，如ETF或私募基金	18%	18%	16%	25%	17%
代幣化證券，如代幣化基金或代幣化現實世界資產（RWA）	8%	11%	6%		8%
加密貨幣相關衍生品，如結構性票據	6%	11%	6%		2%
非同質代幣（NFT）形式的數碼藝術品或其他收藏品	5%	5%	4%		
與法定貨幣掛鈎的穩定幣	3%	4%	4%		2%

## 家族辦公室首席投資官角色

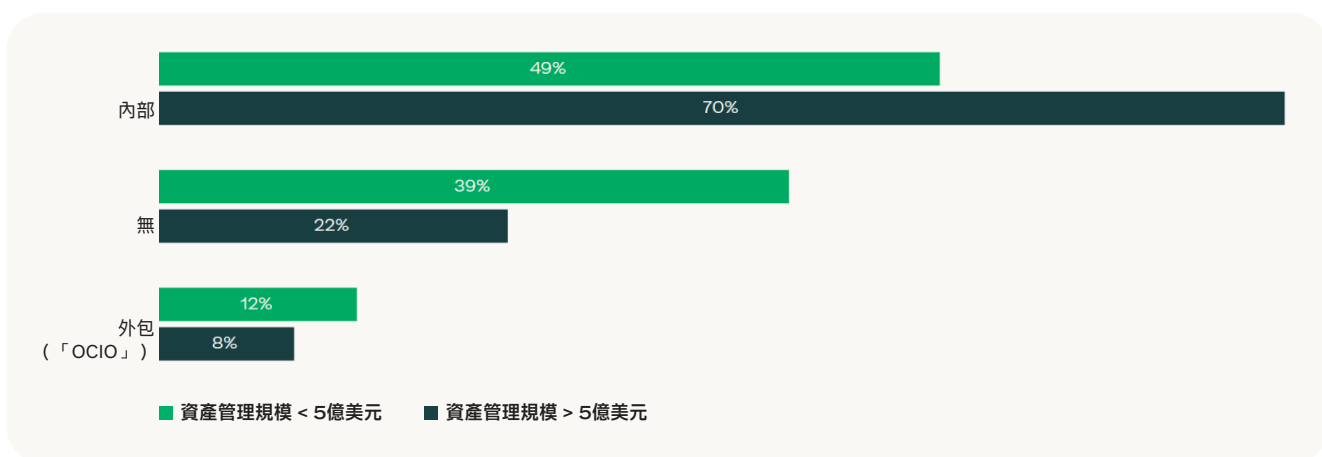
### 全球視角

大多數家族辦公室（60%）表示其設有內部首席投資官（CIO），而近三分之一的家族辦公室則沒有，10%的家族辦公室表示依賴外包CIO解決方案。



### 資產管理規模(AUM)視角

在資產管理規模低於5億美元的家族辦公室中，約39%表示沒有CIO，而資產管理規模較高的家族辦公室中，這一比例為22%。這是合理的，因為吸引和留住一位全職CIO需要大量的資金投入，需要一定的規模才能支撐。資產管理規模低於5億美元的家族辦公室擁有外包CIO的可能性要高出50%（12% vs 8%）。





## 地區視角

亞太地區家族辦公室最傾向於採用外包CIO模式，比例為16%。歐洲、中東和非洲地區採用該模式的比例最低，僅為3%。拉丁美洲以及歐洲、中東和非洲地區沒有CIO的比例最高，約為38%。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
內部	60%	61%	61%	53%	61%
無	30%	23%	37%	38%	26%
外包（「OCIO」）	10%	16%	3%	10%	13%

## 代際視角

當家族財富傳承到第三代或之後代際，他們擁有內部CIO的可能性（73%）比第一代和第二代家族（平均57%）要高得多。

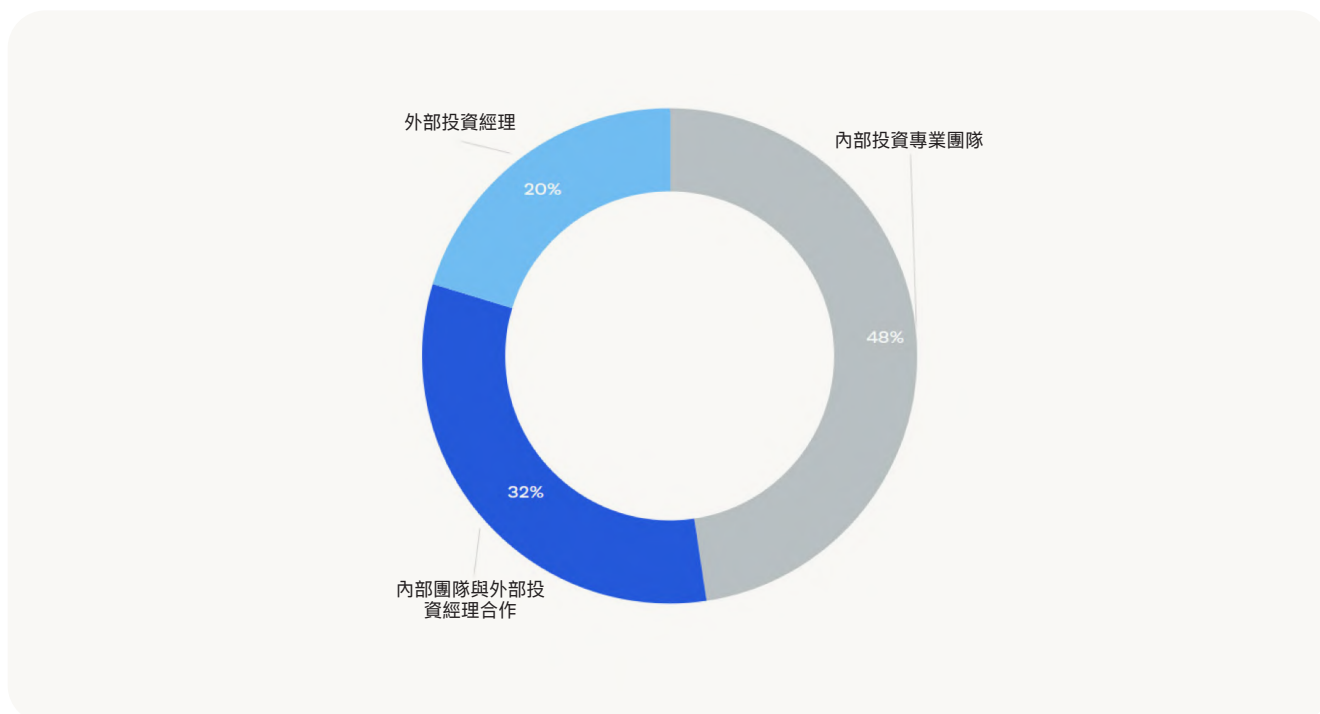
這與我們的經驗相符：許多第一代家族往往更傾向於親自管理投資，不願將控制權讓渡給專業人士。然而，隨著時間的過去，財富和家族規模擴大，複雜性增加，這種情況通常會發生變化。

	全球	G1	G2	G3+
內部	60%	61%	52%	73%
無	30%	28%	39%	16%
外包（「OCIO」）	10%	11%	9%	11%

## 內部管理vs外部管理的投資 組合資產比例

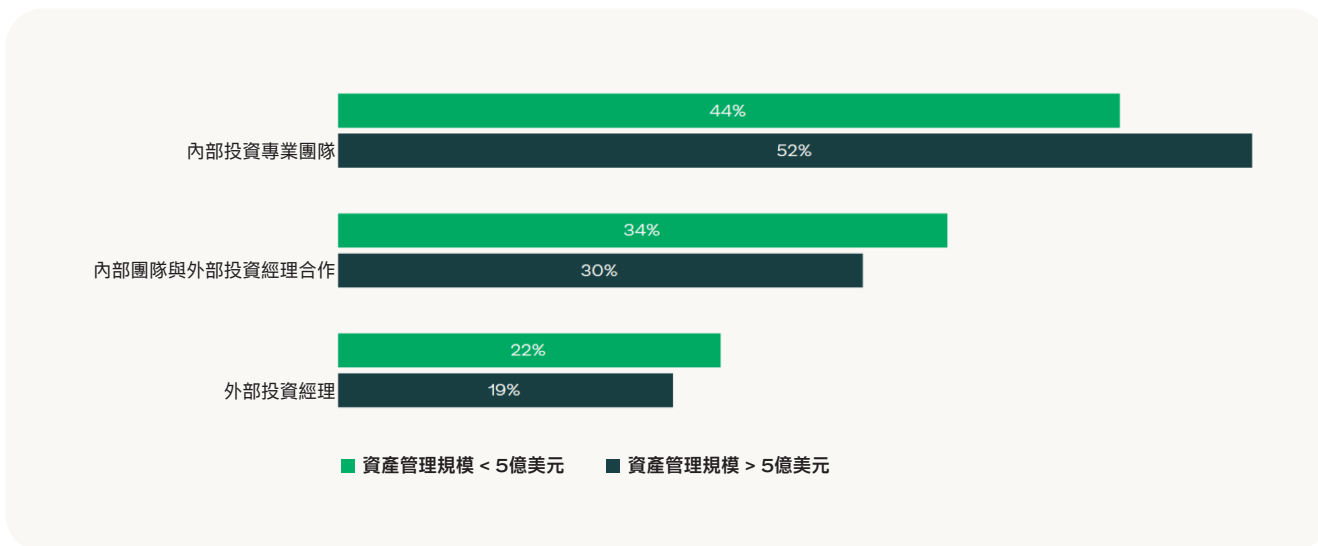
### 全球視角

受訪者報告稱，超過一半（52%）的資產管理規模是與外部投資經理合作管理或完全由外部投資經理管理的。值得注意的是，20%的資產管理規模完全由外部管理。依靠外部資源的家族辦公室比例呈現緩慢但穩定的增長態勢。這可能是由投資職能的複雜性、進一步專業化家族辦公室的願望以及服務提供商對其個性化需求的更深入了解所驅動的。



## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的家族辦公室，其投資組合由內部投資專業團隊管理的比例（52%）高於資產管理規模低於5億美元的家族辦公室（44%）。考慮到建立和維護內部團隊的成本效益隨著資產基數的增加而提高，這一點合情合理。



## 地區視角

亞太地區家族辦公室傾向於內部/外部合作（51%）管理，而世界其他地區一半的家族辦公室則更傾向於由內部投資團隊管理。

內部投資專業團隊管理著北美、拉丁美洲和歐洲、中東和非洲近一半的資產管理規模。另一半資產管理規模則與外部投資經理合作管理或完全由外部投資經理管理。亞太地區家族辦公室記錄的模式截然不同。在該地區，內部團隊管理著39%的資產管理規模，51%的資產管理規模為合作管理，只有10%的資產管理規模完全由外部投資經理管理。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
內部投資專業團隊	48%	39%	51%	52%	50%
內部團隊與外部投資經理合作	32%	51%	25%	30%	25%
外部投資經理	20%	10%	25%	18%	25%



# 私募股權

## 綜合介紹

增長型股權、風險投資和併購基金的配置總共佔受訪者對私募股權基金的資本配置的三分之二，而二級市場交易今年有所回升。

在規模較大和規模較小的家族辦公室中，增長型股權都是最受青睞的類別。

北美受訪者將其私募股權基金配置的30%投向了風險投資。亞洲和歐洲、中東和非洲地區的受訪者最青睞併購基金，佔比均為25%。

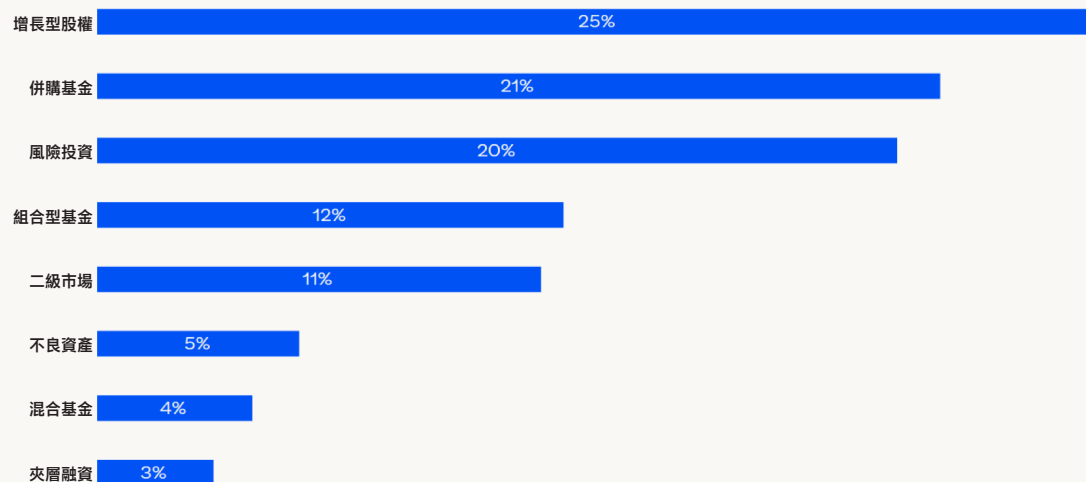
全球家族辦公室仍然將直接投資置於優先地位，並展現出靜待時機、尋求有利條款和經濟條件的意願。

在直接投資中，增長期和初創期項目是最受青睞的類別。

## 過去12個月私募股權基金 配置類型

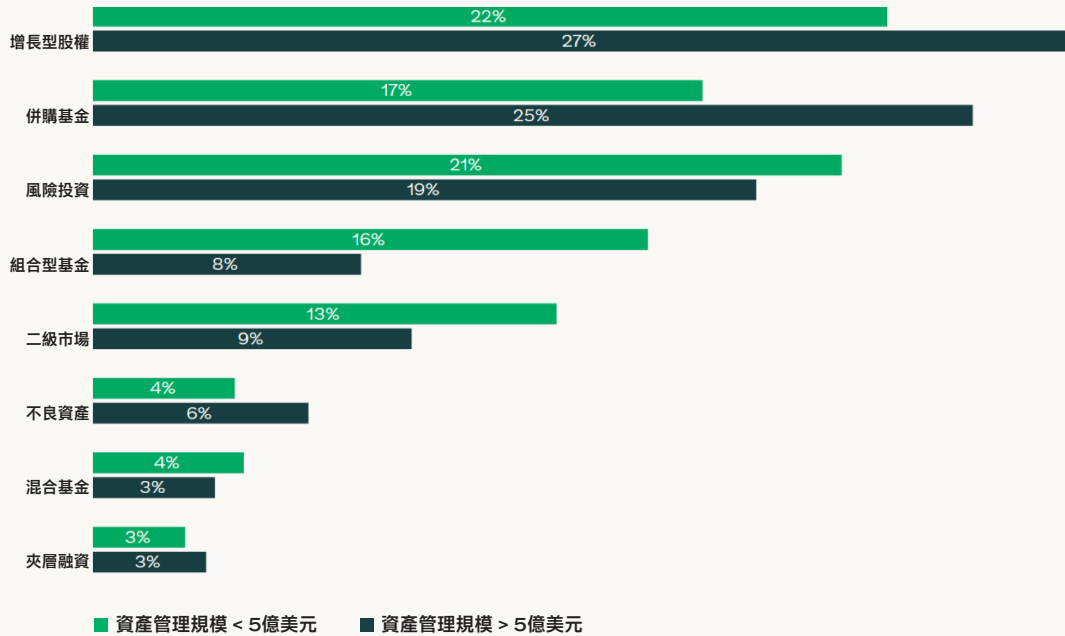
### 全球視角

增長型股權、風險投資和併購基金的配置總共佔受訪者流入私募股權基金資本的三分之二。二級市場投資表現突出，佔比11%，幾乎是去年水平的兩倍，突顯了近年來首次公開招股（IPO）數量低迷後，人們對此類機會的興趣日益濃厚。



## 全球視角

規模較大的家族辦公室在其私募股權基金配置中偏好增長型股權（27%）和併購基金（25%）。規模較小的實體也熱衷於增長型股權（22%），但同時也偏好風險投資（21%）。有趣的是，資產管理規模低於5億美元的家族辦公室相對更青睞二級市場投資，這可能是因其獲得一級市場發行份額的機會少於規模較大的家族辦公室。



## 地區視角

北美家族辦公室稱，他們將30%的私募股權基金配置投向了風險投資，這是所有地區和類別中最高的。亞洲和歐洲、中東和非洲地區的實體最青睞併購基金，佔比均為25%。

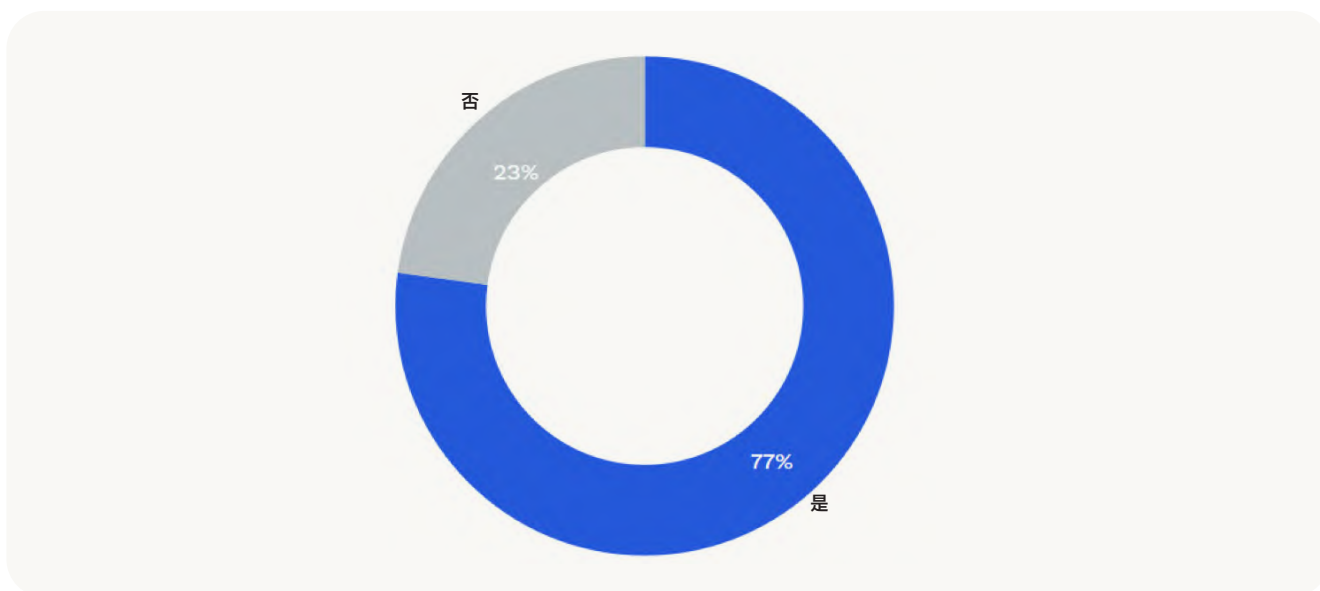
拉丁美洲家族辦公室將19%的資金投向了二級市場，18%投向了組合型基金，遠高於世界其他地區的平均水平。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
增長型股權	25%	21%	25%	27%	26%
併購基金	21%	25%	25%	11%	19%
風險投資	20%	13%	17%	12%	30%
組合型基金	12%	13%	13%	18%	6%
二級市場	11%	11%	12%	19%	6%
不良資產	5%	6%	3%	7%	5%
混合基金	4%	7%	2%	2%	4%
夾層融資	3%	3%	2%	3%	3%

## 直接投資參與情況

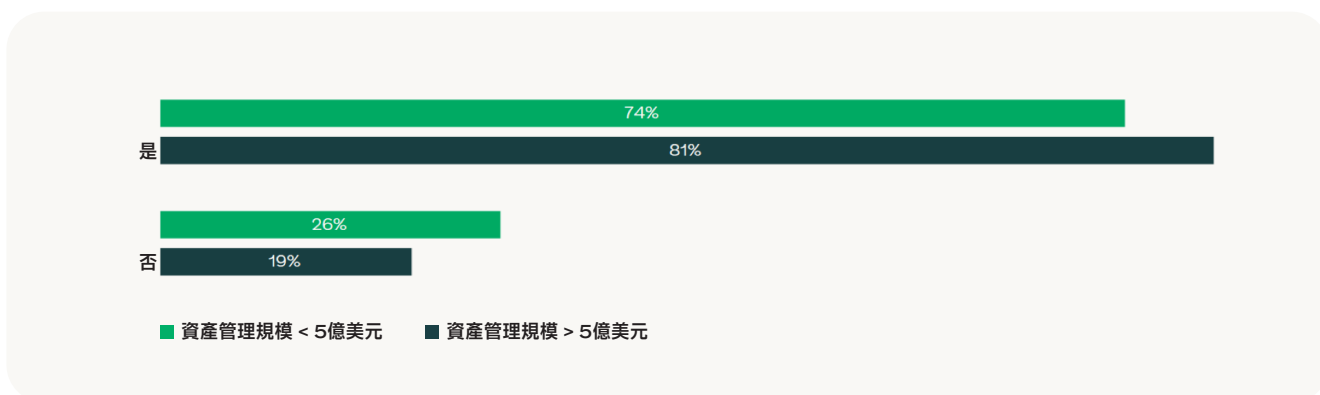
### 全球視角

直接投資仍然保持優先地位。全球超過四分之三的家庭辦公室報告稱參與了直接投資，與去年持平。



### 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的家庭辦公室參與直接投資的可能性（81%）略高於資產管理規模低於5億美元的家庭辦公室（74%）。這可能是因為前者有能力承擔昂貴的內部盡職調查成本，並且對非流動性的容忍度更高。





## 地區視角

北美家族辦公室報告稱，其參與直接投資的比例最高（86%），而拉丁美洲家族辦公室的參與比例最低，為60%。後者可能是因為拉丁美洲擁有大量實體業務的家族不願透過直接投資私募股權的方式進一步增加非流動性資產。

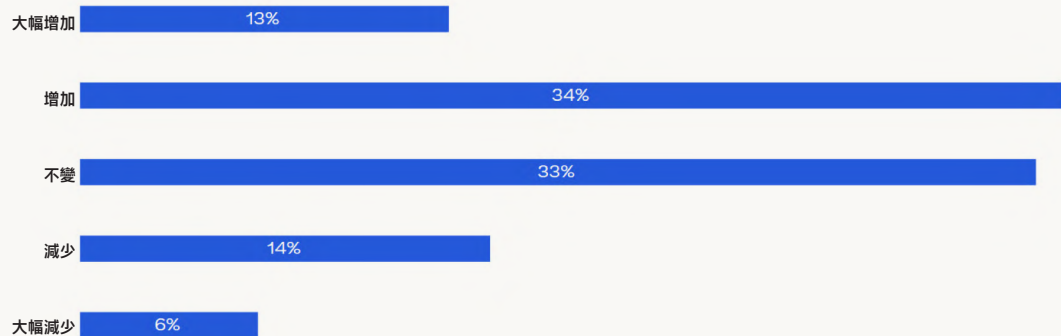
	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
是	77%	75%	77%	60%	86%
否	23%	25%	23%	40%	14%

## 直接投資策略調整

### 全球視角

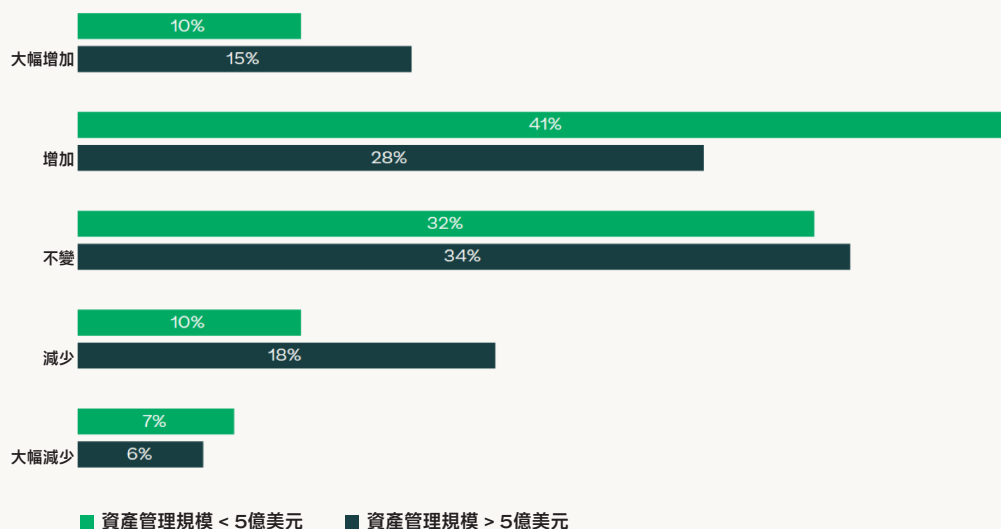
近一半的家族辦公室在過去一年中增加或大幅增加了直接投資，約33%的家族辦公室維持了同等水平的直接投資活動。這與去年調查中表達的意願基本一致，當時66%的受訪者表示他們正在尋求在該領域配置更多資

金。20%的受訪者表示減少或大幅減少了直接投資，這可能反映了公開股票市場的上漲以及利率在更長時間內保持較高水平的影響。



## 資產管理規模(AUM)視角

與規模較大的家族辦公室相比，更多資產管理規模低於5億美元的家族辦公室加大了直接投資活動，活動增加或大幅增加的比例為51%，相比之下大型家族辦公室這一比例為43%。相應地，與規模較小的家族辦公室相比，相當數量的規模較大的家族辦公室減少或大幅減少了其直接投資活動。這可能部分由於其重點轉向了公共股權。



## 地區視角

亞太地區家族辦公室的投資活動最為活躍，69%的家族辦公室稱增加或大幅增加了直接投資。相比之下，約30%的拉丁美洲受訪者表示其活動減少或大幅減少。北美家族辦公室表示沒有變化的比例最高（43%）。

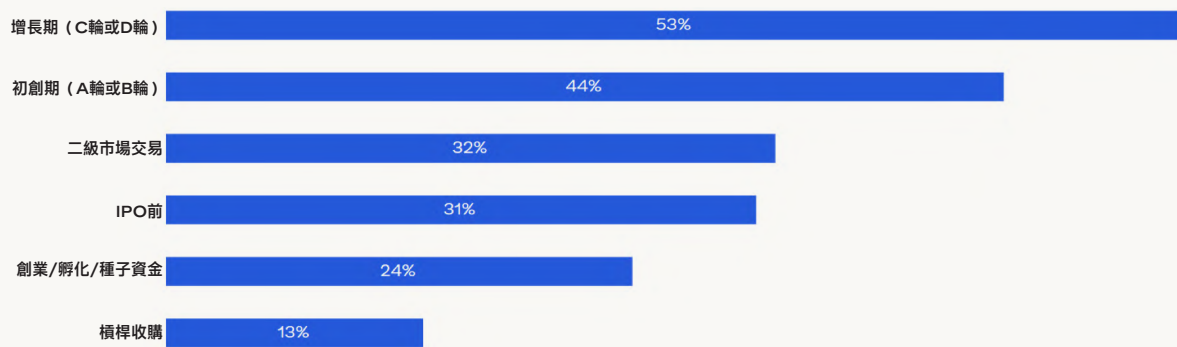
	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
大幅增加	13%	19%	19%	4%	7%
增加	34%	50%	33%	33%	26%
不變	33%	15%	34%	33%	43%
減少	14%	8%	10%	17%	20%
大幅減少	6%	8%	3%	13%	5%

## 過去12個月直接投資階段偏好

### 全球視角

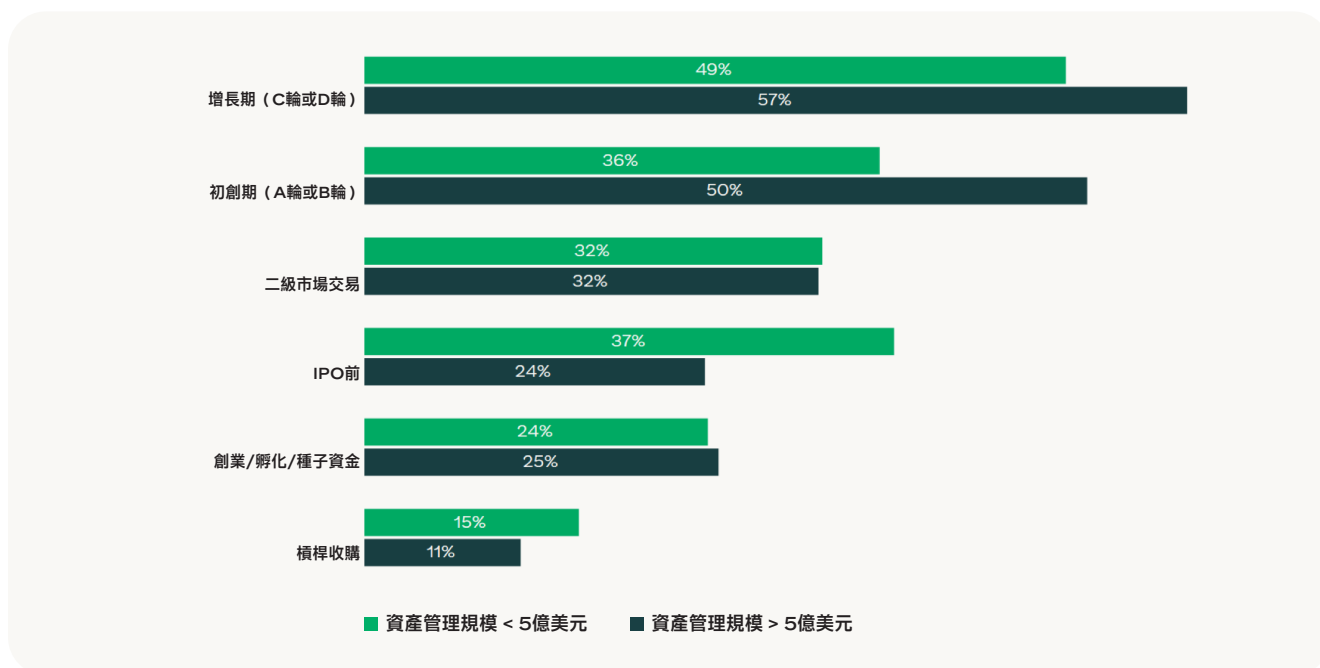
在直接投資中，最受青睞的兩個類別是增長期和初創期項目，分別有53%和44%的受訪者提及。正如去年許多受訪者所預測，對二級市場投資的興趣持續增長，略高於IPO前投資（32% vs 31%），並且顯著高於去年的23%。

槓桿收購的偏好較去年有所下降（從19%降至13%），這很可能是因為長期高利率抑制了交易。



## 資產管理規模(AUM)視角


規模較大及較小的家族辦公室都最青睞增長期直接投資（分別為57%和49%）。規模較大的家族辦公室的第二選擇是初創期項目（50%），而規模較小的家族辦公室則選擇了IPO前項目（37%）。



## 地區視角

對增長期（C輪或D輪）直接投資的偏好在歐洲、中東和非洲地區最為強烈（64%），而初創項目（A輪或B輪）在北美地區更受青睞（56%）。亞太地區的家族辦公室對IPO前項目有強烈的偏好（51%），而拉丁美洲家族辦公室的首選是二級市場交易（45%）

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
增長期 (C輪或D輪)	53%	49%	64%	41%	51%
初創期 (A輪或B輪)	44%	38%	34%	36%	56%
二級市場交易	32%	47%	30%	45%	19%
IPO前	31%	51%	29%	18%	23%
創業/孵化/種子資金	24%	23%	16%	23%	31%
槓桿收購	13%	17%	20%	5%	9%



# 家族辦公室管理和 家族治理

## 綜合介紹

受訪者的主要關注點是投資管理；會計、報告、稅務和行政服務；以及家族團結和延續。

對促進家族團結和延續的關注度隨著每一代財富的傳承而增加。

家族辦公室日益專業化，並與外部服務供應商合作。

受訪者提到的首要挑戰是滿足家族成員的需求和期望。

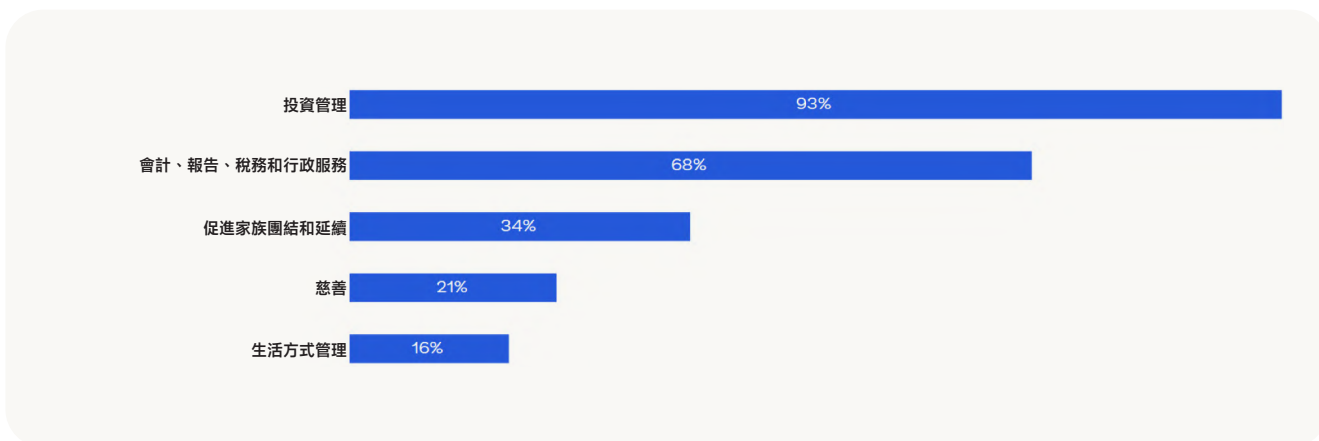
除投資外，家族辦公室負責人還主要擔任風險管理者、服務整合者以及家族團結和延續管理者的角色。

# 家族辦公室 主要關注點

## 全球視角

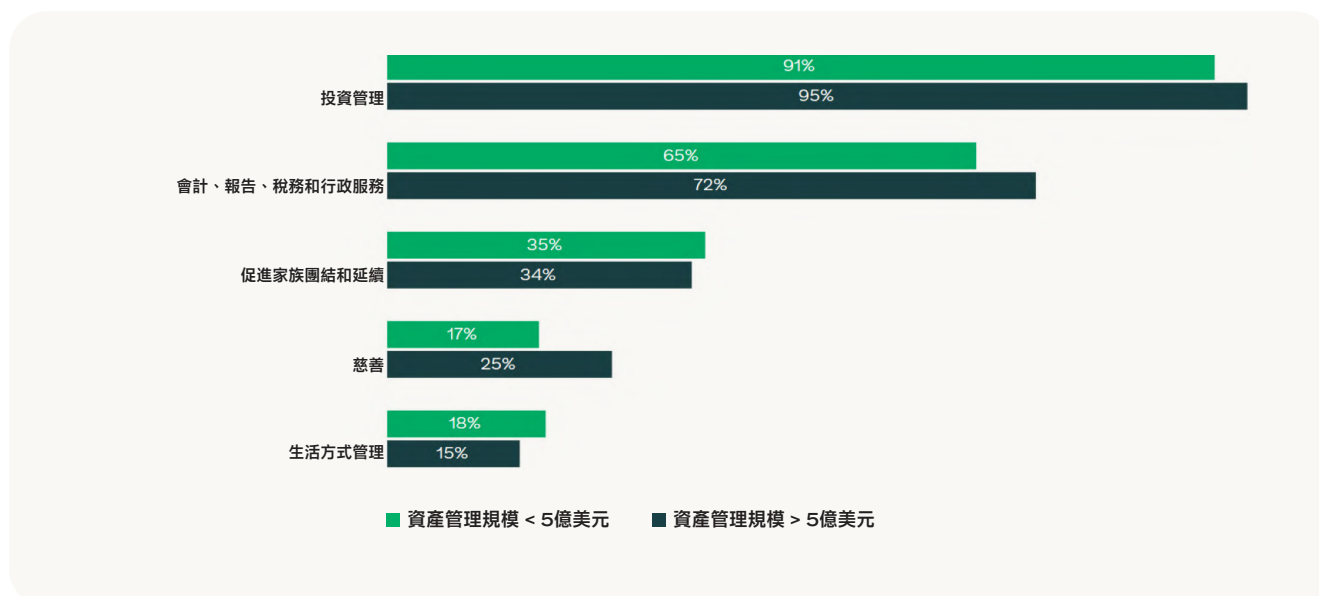
分別有93%和68%的受訪者表示，投資管理以及會計、報告、稅務和行政服務是他們的主要關注點。當然，這反映了家族辦公室傳統職能的主要方面。然而，需要特

別指出的是，促進家族團結和延續是排名第二的常見答案（34%）。這些調查結果突顯了當今家族辦公室需要兼顧財務和家族事務的雙重責任。



## 資產管理規模(AUM)視角

規模較大及較小的家族辦公室在上述主要關注領域所佔的百分比差異不大。



## 地區視角

拉丁美洲的受訪者最多將促進家族團結和延續列為主要關注點（49%）。相比之下，只有29%的北美受訪者持相同看法。

生活方式管理是亞太地區30%的家族辦公室的主要關注點，是世界其他地區平均水平的三倍。這或許是因為亞太地區的家族辦公室成立時間較短，而其他地區較為成熟的家族辦公室可能已將生活方式管理職能外包。

慈善事業是北美家族辦公室的主要關注點（35%），這突顯了美國慈善捐贈的悠久傳統以及通常可獲得的稅收激勵。但只有5%的拉丁美洲家族辦公室給出了這一答案，這可能是因為在該地區，慈善事業更多是由家族企業營運。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
投資管理	93%	95%	95%	95%	89%
會計、報告、稅務和行政服務	68%	61%	69%	62%	75%
促進家族團結和延續	34%	30%	36%	49%	29%
慈善	21%	14%	17%	5%	35%
生活方式管理	16%	30%	10%	3%	17%

## 代際視角

對促進家族團結和延續的關注度隨著每一代財富的傳承而增加。約27%為第一代家族服務的家族辦公室將此列為主要關注點，而為第二代和第三代家族服務的家族辦公室的這一比例分別上升至36%和49%。直觀地說，隨著時間的過去，家族問題會變得更加複雜，因此家族成員更渴望和/或被迫去解決這些問題。自然選擇也可能在其中發揮了作用，因為許多不注重家族團結和延續的家族辦公室都沒能存續到第三代。

	G1	G2	G3+
投資管理	92%	95%	96%
會計、報告、稅務和行政服務	72%	62%	73%
促進家族團結和延續	27%	36%	49%
慈善	22%	20%	16%
生活方式管理	18%	15%	11%

# 家族辦公室提供的服務

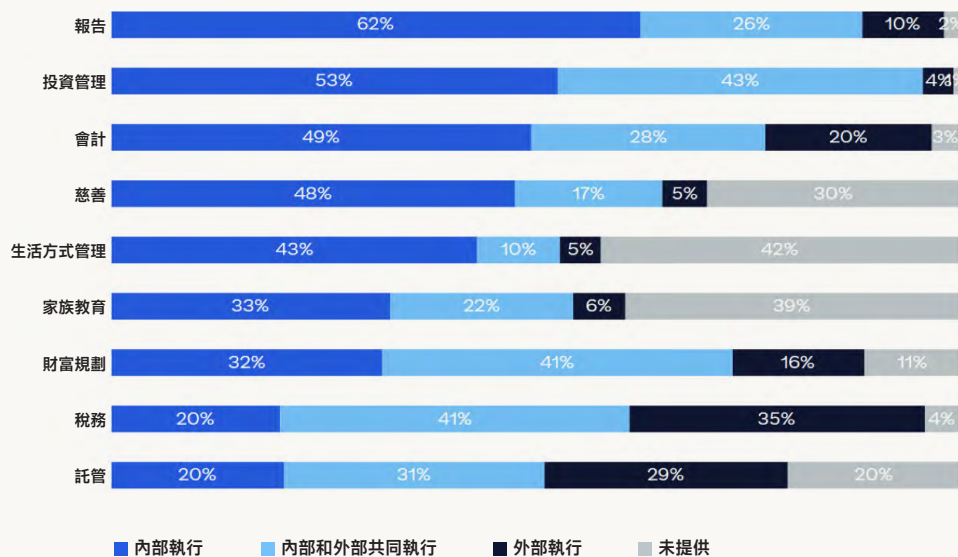
## 全球視角

無論短期目標如何，家族辦公室越來越需要幫助其委託人解決家族和財務方面的問題。

隨著行業日益專業化，家族辦公室正日益加強與外部服務提供商在各種事務上的合作。需要高度專業化知識的複雜服務通常與外部各方合作執行，例如投資管理（43%）、稅務（41%）和財富規劃（41%）。

對家族教育的關注持續提升，有33%的家族辦公室在內部提供這項服務，而去年只有29%。另有28%的家族辦公室完全或部分依賴外部支持提供了此服務。

相比之下，分別有42%、39%和30%的受訪者表示未提供生活方式管理、家族教育和慈善服務。

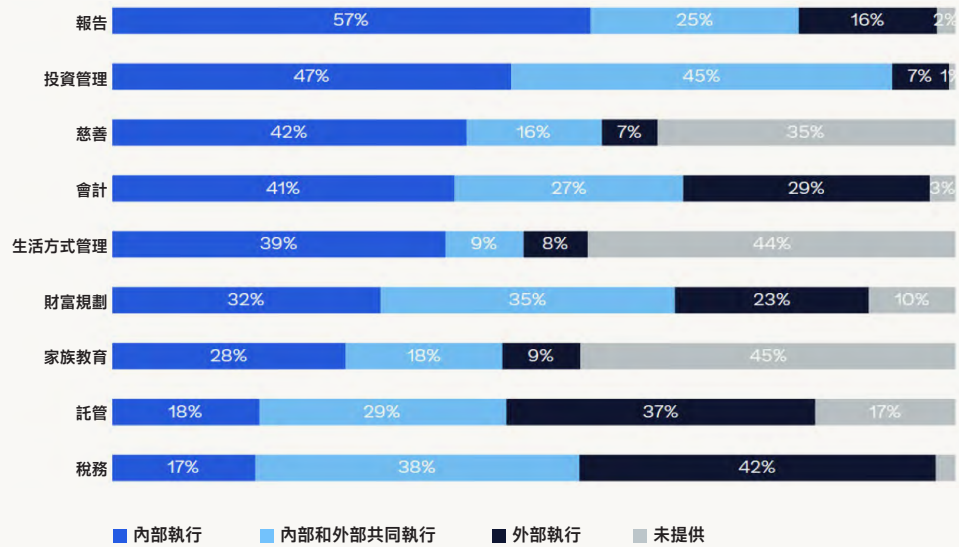




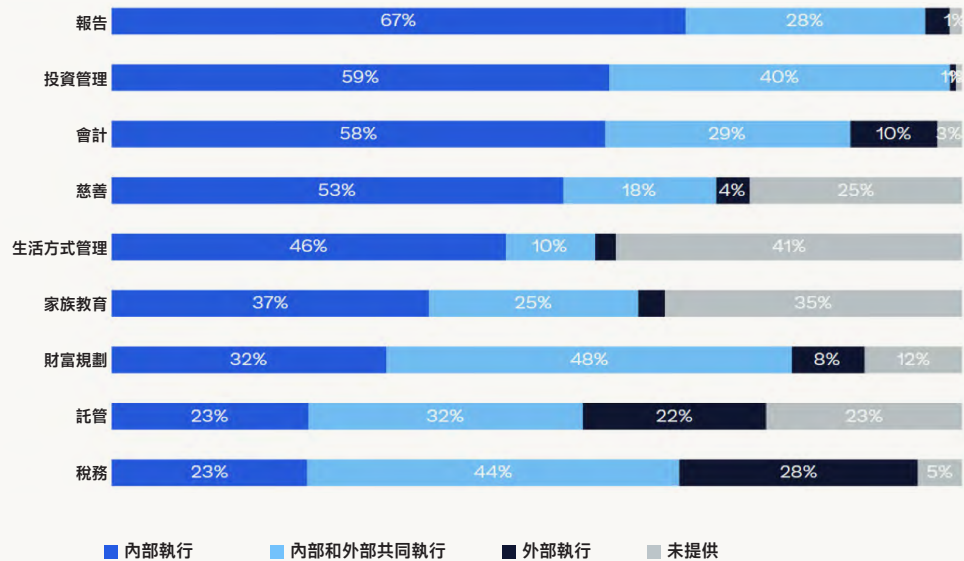
## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的受訪者更有可能在內部提供更多服務，較少外包，而資產管理規模低於5億美元的受訪者則相反。後者傾向於更多地依賴外部合作夥伴或根本不提供這些服務。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

家族辦公室為家族提供服務的方式因地區和所涉職能而異。亞太地區的家族辦公室行業發展時間較短，因此尋找合格人才難度更大。這導致該地區更多地採用外包服務。拉丁美洲的家族辦公室歷來傾向於在內部培養能

力，通常的做法是從家族企業中調配員工。保密通常是他們最關心的問題。在北美和歐洲、中東和非洲——可能是該行業發展最成熟的地區——外包更多是出於偏好而非必要。

	亞太地區			
	內部執行	內部和外部共同執行	外部執行	未提供
報告	39%	32%	27%	2%
投資管理	43%	52%	5%	
會計	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%
財富規劃	19%	31%	44%	6%
稅務	24%	40%	34%	2%
託管	6%	41%	45%	8%

	歐洲、中東和非洲			
	內部執行	內部和外部共同執行	外部執行	未提供
報告	70%	22%	7%	1%
投資管理	59%	38%	3%	
會計	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%
財富規劃	33%	39%	4%	24%
稅務	21%	38%	32%	9%
託管	14%	18%	25%	44%

拉丁美洲

	內部執行	內部和外部共同執行	外部執行	未提供
報告	79%	15%	3%	3%
投資管理	46%	51%	3%	
會計	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%
財富規劃	56%	33%	5%	5%
稅務	23%	41%	33%	3%
託管	22%	27%	35%	16%

北美

	內部執行	內部和外部共同執行	外部執行	未提供
報告	65%	30%	3%	2%
投資管理	57%	37%	4%	2%
會計	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%
財富規劃	28%	52%	12%	8%
稅務	15%	45%	38%	2%
託管	33%	37%	21%	10%

## 代際視角

隨著時間的過去，家族規模擴大，變得更加多元化和複雜，對家族教育的需求也隨之增加。這體現在為第一代（58%）、第二代（60%）和第三代及之後代際（73%）提供內部或外部家族教育的家族辦公室比例有所增加。

	G1	G2	G3+
報告	98%	98%	98%
投資管理	99%	99%	100%
會計	97%	97%	96%
慈善	73%	71%	61%
生活方式管理	63%	53%	55%
家族教育	58%	60%	73%
財富規劃	89%	93%	80%
稅務	96%	97%	93%
託管	79%	84%	77%

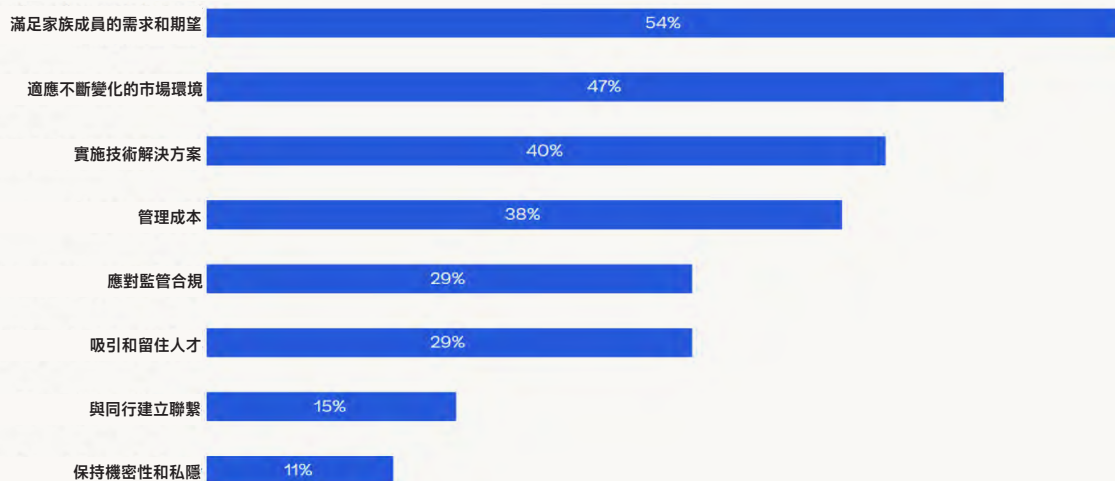
## 家族辦公室的主要挑戰

### 全球視角

滿足家族成員的需求和期望成為家族辦公室提到的首要挑戰（54%）。適應市場環境是去年最大的挑戰（52%），今年提及此挑戰的比例為47%，排在第二位。最新調查結果表明，家族不僅期望獲得財務方面的支持，更迫切需要能夠促進家族團結和延續的指導。遺憾的是，仍有太多家族辦公室未做好準備應對這些問題，這也解釋了為何這一挑戰已躍升至列表首位。

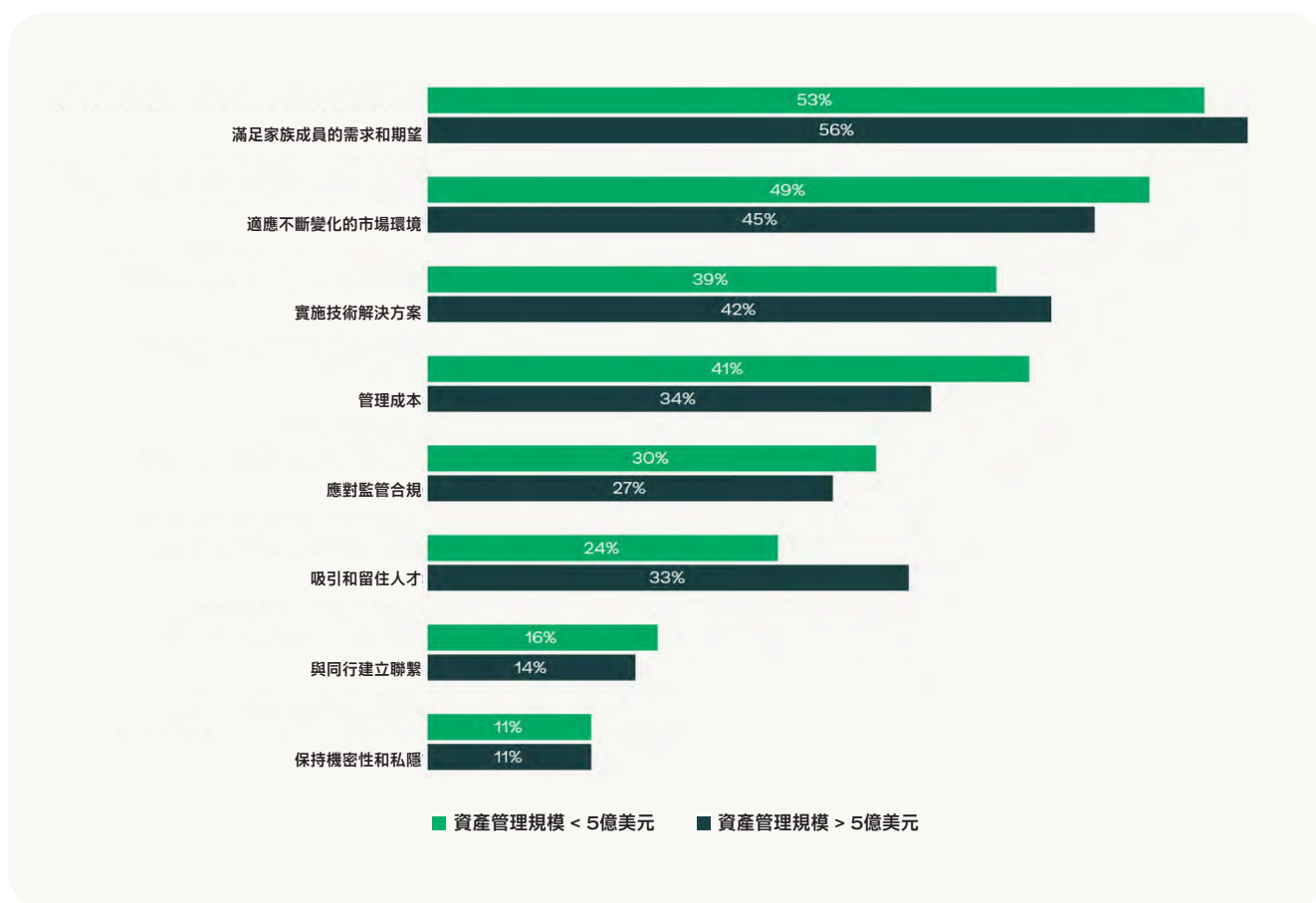
受訪者接下來最為關注的兩條問題是實施技術解決方案（40%）和管理成本（38%）。這些數字較之去年高出約1.5倍，可能由於網絡安全威脅和通脹壓力所致。

許多家族辦公室地處偏遠（通常靠近或位於創造家族原始財富的企業總部），歷來存在招聘難題。自新冠疫情以來，靈活辦公方式的普及很可能導致了吸引和留住人才的難度相比去年有所下降（29% vs 39%）。



## 資產管理規模(AUM)視角

儘管各種規模的家族辦公室面臨的主要挑戰相似，但對於資產管理規模超過5億美元的家族辦公室而言，吸引和留住人才似乎是更常見的問題（33% vs 24%）。畢竟，這類實體通常有更多職位空缺。相反，資產管理規模低於5億美元的家族辦公室在管理成本方面的關注程度高於規模更大的家族辦公室（41% vs 34%）。



## 地區視角

拉丁美洲的家族辦公室在滿足家族成員的需求和期望方面感受到最大的挑戰（74%）。實施技術解決方案的難度在北美最為突出（52%），該地區的家族辦公室正尋求提高生產力並使營運專業化。出乎意料的是，在歐洲、中東和非洲，這方面的擔憂程度要低得多（28%），這可能是因為該地區許多家族辦公室已經找到了解決方案，而其他一些家族辦公室則尚未著手尋求解決方案。

亞太地區（45%）和北美（40%）的家族辦公室比其他地區更關注成本問題。這兩個地區的家族辦公室市場均在增長之中，人才（成本的主要驅動因素）供不應求。

最後，亞太地區的家族辦公室最為關注應對監管合規問題（48%），是世界其他地區平均水平（23%）的兩倍多。該地區的行業發展速度超過了適用於該行業的法規發展速度。但隨著這種情況的改變，跟上新規則也成為了一項挑戰。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
滿足家族成員的需求和期望	54%	44%	54%	74%	53%
適應不斷變化的市場環境	47%	53%	47%	49%	42%
實施技術解決方案	40%	41%	28%	36%	52%
管理成本	38%	45%	33%	28%	40%
應對監管合規	29%	48%	33%	23%	14%
吸引和留住人才	29%	27%	28%	33%	29%
與同行建立聯繫	15%	6%	17%	13%	19%
保持機密性和私隱	11%	11%	14%	13%	8%

## 代際視角

滿足家族成員需求和期望的挑戰隨時間過去而遞增。服務於第一代和第二代家族的家族辦公室中，52%的受訪者持該觀點，而服務於第三代及之後代際的家族辦公室中，這一比例為62%。然而，隨著時間的過去，適應不斷變化的市場環境的挑戰逐漸減弱。

	G1	G2	G3+
滿足家族成員的需求和期望	52%	53%	62%
適應不斷變化的市場環境	52%	41%	47%
實施技術解決方案	43%	36%	42%
管理成本	35%	39%	40%
應對監管合規	23%	32%	33%
吸引和留住人才	33%	27%	22%
與同行建立聯繫	13%	15%	20%
保持機密性和私隱	10%	12%	9%

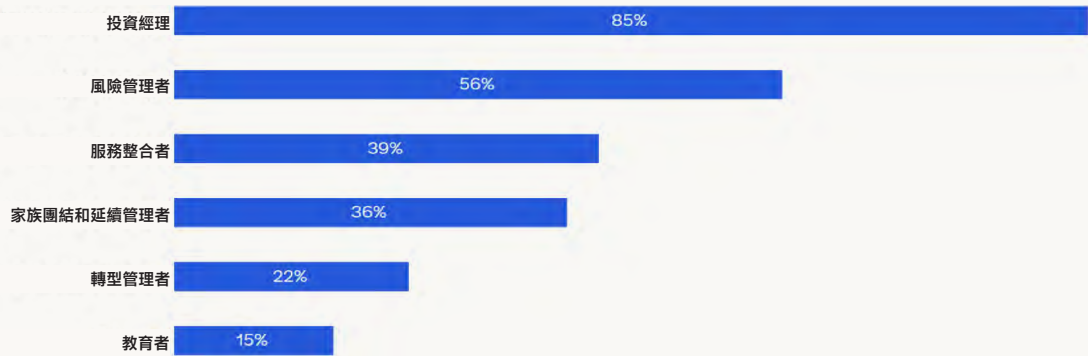


## 家族辦公室負責人角色

### 全球視角

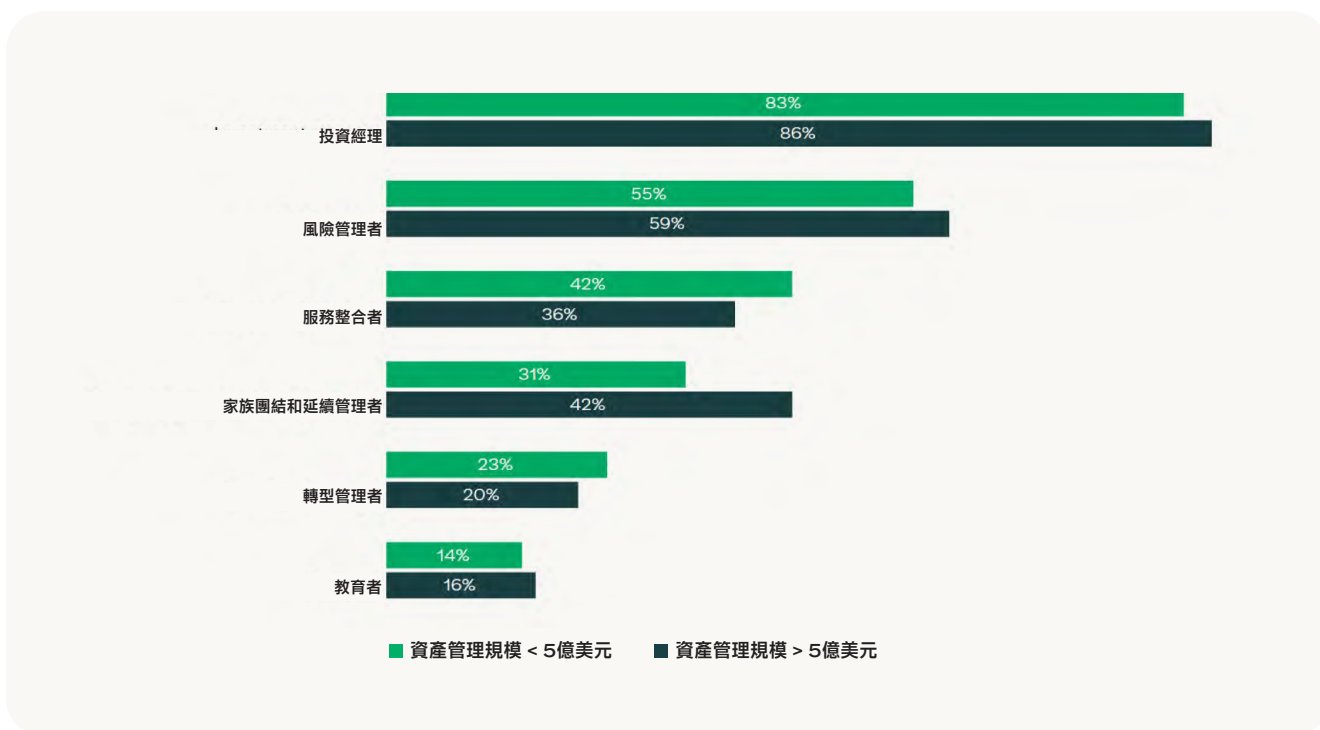
除了投資經理這一主要角色（85%）外，受訪者還分享了家族辦公室負責人預期需要扮演的多重角色。其中包括風險管理者（56%）、服務整合者（39%）以及家族團結和延續管理者（36%）。顯然，這些角色需要兼俱全面的技術能力和人際交往技能。找到兼具這些能力的個人往往並非易事。

家族會隨著時間過去經歷諸多變遷，包括家族企業出售、領導權傳承、婚姻與離異、意外身故、代際交接，但令人驚訝的是，較少人提及轉型管理者和教育者的角色：分別為22%和15%。遺憾的是，由於其他許多責任優先次序更高，家族辦公室在管理此類轉變時往往更多是被動應對而非主動預防。



## 資產管理規模(AUM)視角

無論規模大小，家族辦公室的負責人都需要同時履行多種角色。然而，人們更期望資產管理規模超過5億美元的家族辦公室負責人（42%）能夠擔任家族團結和延續管理者的角色，相比之下，對資產管理規模低於5億美元的家族辦公室負責人的這一期望值則為31%。隨著財富的增長，人們通常會更加重視財富對其家族可能產生的更大和更持久的影響。



## 地區視角

家族辦公室負責人所扮演角色的種類和範圍在全球範圍內都是一致的。儘管如此，在亞太地區，家族辦公室負責人擔任家族團結和延續管理者的比例明顯低於世界其他地區的平均水平（19% vs 43%）。這或許是因為家族辦公室模式在該地區仍處於起步階段。相比之下，拉丁美洲的家族辦公室負責人最有可能扮演這一角色（51%）。同樣，拉丁美洲的受訪者表示，他們的負責人比其他地區更常扮演教育者的角色（23% vs 13%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和 非洲	拉丁美洲	北美
投資經理	85%	92%	91%	82%	75%
風險管理者	56%	54%	62%	51%	55%
服務整合者	39%	40%	30%	36%	48%
家族團結和延續管理者	36%	19%	35%	51%	43%
轉型管理者	22%	32%	19%	21%	17%
教育者	15%	10%	13%	23%	16%

## 代際視角

第一代家族辦公室比之後代際的家族辦公室更多提到負責人作為服務整合者的角色（47% vs 33%）。在第一代創立家族辦公室的時期，他們通常會將大部分服務外包，並透過整合第三方服務來實現家族辦公室的職能。

從第二代家族辦公室開始，家族團結和延續管理者的角色變得更加突出（42% vs 32%）。這是因為家族規模變大，結構變得更加複雜。同樣，在第三代及之後代際的家族辦公室中提及教育者角色的頻率是其他代際的兩倍（24% vs 平均12%）。

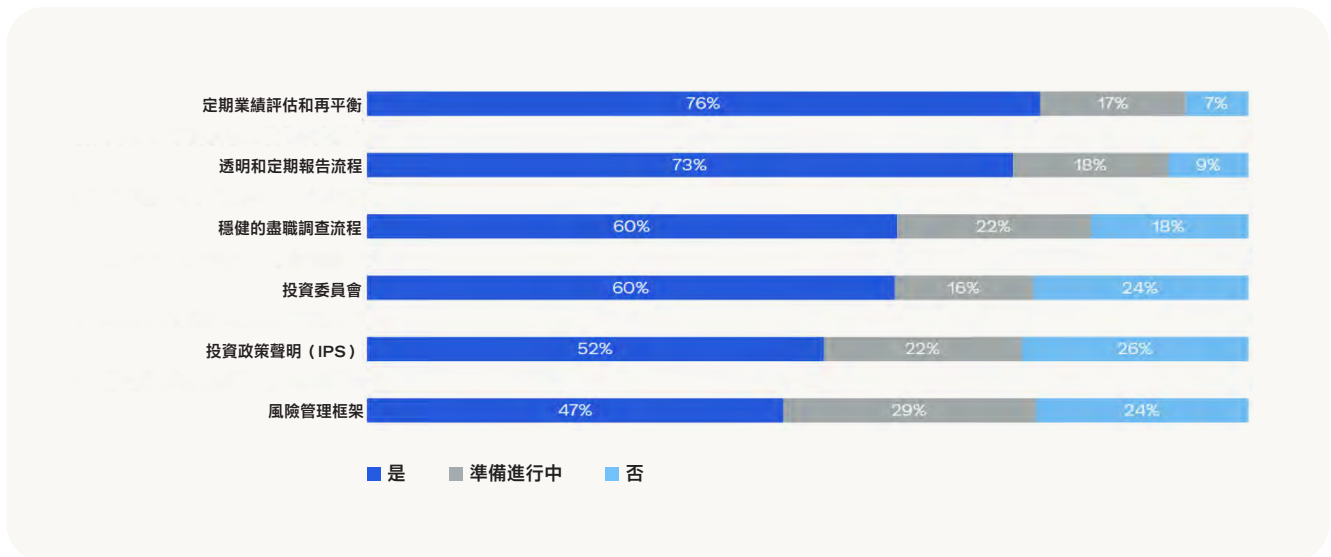
	G1	G2	G3+
投資經理	82%	89%	82%
風險管理者	60%	53%	53%
服務整合者	47%	33%	33%
家族團結和延續管理者	32%	42%	38%
轉型管理者	20%	26%	18%
教育者	14%	10%	24%

## 投資職能專業化

### 全球視角

家族辦公室的投資職能持續專業化。四分之三的家庭辦公室表示，他們會定期進行業績評估和再平衡（76%），並制定了透明和定期的報告流程（73%）。在投資治理方面，半數受訪者稱已經建立投資委員會（60%），並制定了投資政策聲明（52%），而其他家庭辦公室則選擇以更正式的方式運作。

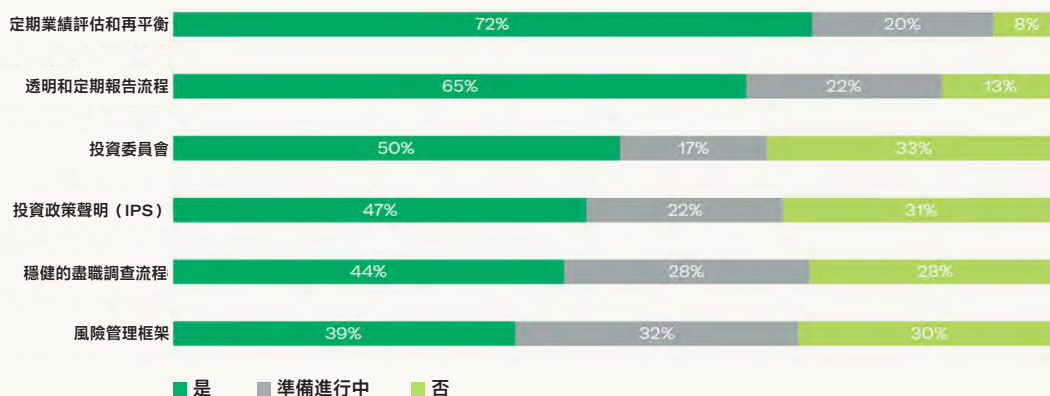
儘管穩健的盡職調查流程和風險管理框架非常重要，但其採用率卻出乎意料地低（分別為60%和47%）。不過，令人鼓舞的是，另有四分之一的家庭辦公室表示正在致力於完善這些方面。



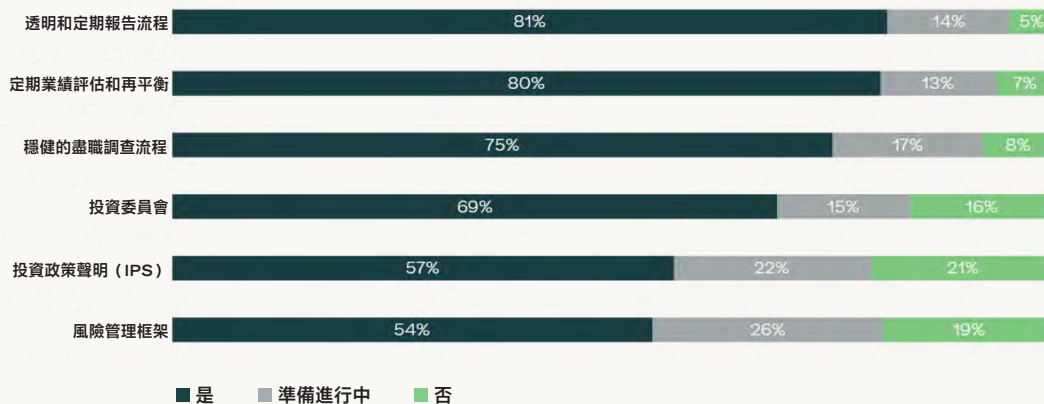
## 資產管理規模(AUM)視角

在所有類別中，規模較大的家族辦公室的投資職能專業化程度更高。這類實體通常更成熟，擁有更多資源。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

在每個地區，至少有一半的家族辦公室都制定了投資政策聲明。在歐洲、中東和非洲以及拉丁美洲，約70%的家族辦公室設有投資委員會，而北美和亞太地區的這一比例約為一半。後一數據可能受到了這些地區近期大量新設家族辦公室的影響。就本質而言，此類新興實體更可能以非正式的方式運作。歐洲、中東和非洲以及北美最有可能採用風險管理框架，比例分別為55%和51%。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
定期業績評估和再平衡	70%	25%	5%	78%	17%	5%
透明和定期報告流程	49%	36%	15%	79%	13%	8%
穩健的盡職調查流程	44%	31%	24%	68%	20%	12%
投資委員會	55%	19%	26%	71%	12%	17%
投資政策聲明 (IPS)	51%	24%	25%	49%	22%	30%
風險管理框架	39%	35%	27%	55%	21%	24%

	拉丁美洲			北美		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
定期業績評估和再平衡	88%	8%	5%	74%	15%	10%
透明和定期報告流程	88%	8%	5%	76%	16%	8%
穩健的盡職調查流程	50%	25%	25%	68%	17%	16%
投資委員會	70%	20%	10%	50%	15%	35%
投資政策聲明 (IPS)	63%	23%	15%	51%	22%	27%
風險管理框架	35%	45%	20%	51%	24%	24%

## 代際視角

隨著財富向後代轉移，採用投資政策聲明（IPS）的可能性越來越大。在第一代、第二代以及第三代及之後代際的家族辦公室中，IPS的普及率分別為45%、53%和68%。對於投資委員會，相應的數據分別為55%、63%和68%。

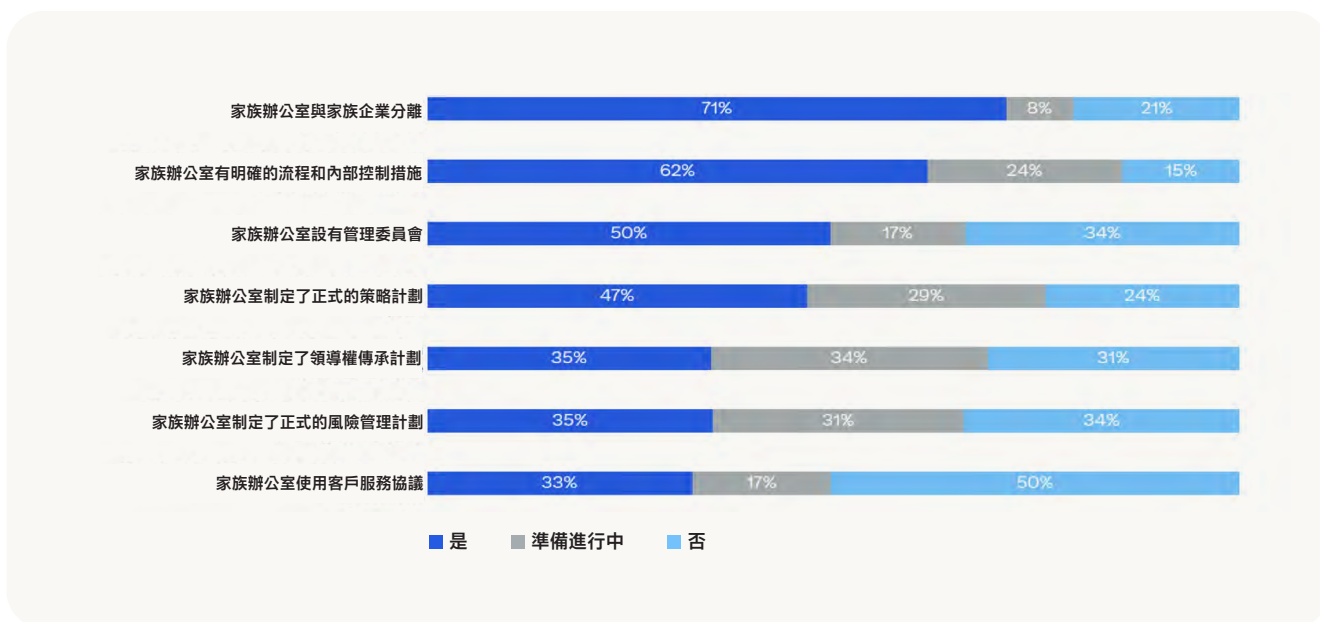
	G1	G2	G3+
定期業績評估和再平衡	74%	79%	79%
透明和定期報告流程	70%	77%	75%
穩健的盡職調查流程	60%	53%	76%
投資委員會	55%	63%	68%
投資政策聲明（IPS）	45%	53%	68%
風險管理框架	46%	40%	67%



## 投資以外的家族辦公室 專業化

### 全球視角

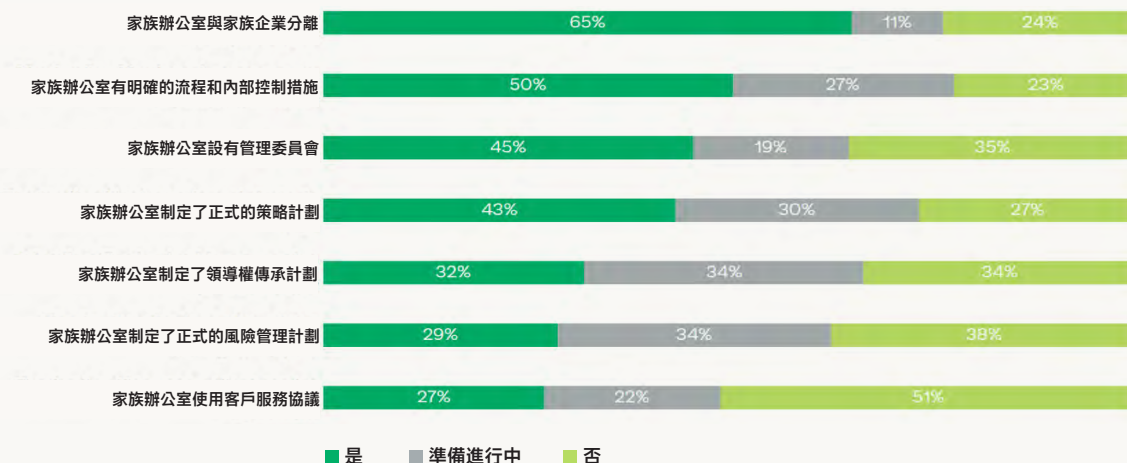
家族辦公室在投資職能之外的專業化進程在緩慢但穩定地持續推進。大約三分之二的家族已經將家族辦公室與家族企業分離，並實施了明確的流程和內部控制措施。在設立管理委員會（50%）或制定策略計劃（47%）方面，結果好壞參半。令人失望的是，只有超過三分之一的家族辦公室制定了風險管理和傳承計劃，儘管另有三分之一的家族辦公室表示他們正在著手實施。然而，令人鼓舞的是，這些比例都比去年略有上升。



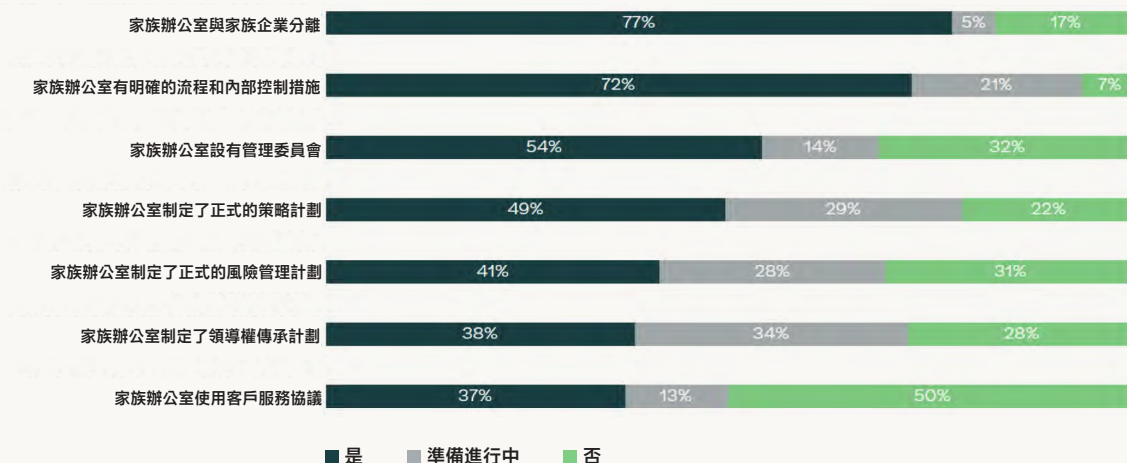
## 資產管理規模(AUM)視角

與投資職能的結果類似，規模較大的家族辦公室在投資以外的領域也常常表現出更高的專業化程度。這是由於其通常更為成熟，且資源更充足。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

儘管亞太地區的家族辦公室行業起步較晚，但該地區的家族辦公室正在迅速向全球同行學習。事實上，他們在某些最佳實踐中處於領先地位，例如在將家族辦公室與家族企業分開（75%）和制定領導權傳承計劃（51%）方面。歐洲、中東和非洲的家族辦公室是治理方面的標桿，64%的家族辦公室設立了管理委員會，而世界其他地區的這一比例約為45%。

策略計劃制定在該地區也更為普遍（68%），高於其他地區（平均41%）。這表明，一些歷史悠久的家族辦公室在成功管理財富跨代傳承方面積累了寶貴經驗，並為後來者提供了借鑒。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
家族辦公室與家族企業分離	75%	8%	17%	74%	9%	16%
家族辦公室有明確的流程和內部控制措施	49%	26%	25%	67%	21%	12%
家族辦公室設有管理委員會	45%	22%	33%	64%	14%	23%
家族辦公室制定了正式的策略計劃	44%	26%	30%	68%	18%	15%
家族辦公室制定了領導權傳承計劃	51%	28%	21%	30%	34%	37%
家族辦公室制定了正式的風險管理計劃	40%	26%	34%	42%	32%	26%
家族辦公室使用客戶服務協議	34%	28%	38%	32%	10%	58%

	拉丁美洲			北美		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
家族辦公室與家族企業分離	67%	10%	23%	68%	7%	25%
家族辦公室有明確的流程和內部控制措施	62%	28%	10%	66%	23%	12%
家族辦公室設有管理委員會	49%	23%	28%	42%	13%	45%
家族辦公室制定了正式的策略計劃	46%	41%	13%	32%	36%	33%
家族辦公室制定了領導權傳承計劃	39%	29%	32%	27%	40%	33%
家族辦公室制定了正式的風險管理計劃	31%	41%	28%	29%	29%	43%
家族辦公室使用客戶服務協議	33%	15%	51%	32%	17%	51%

## 代際視角

成立時間較長的家族辦公室往往比新成立的家族辦公室更加專業。隨著財富的代際轉移，家族規模擴大，結構更加複雜，家族辦公室正規化的需求也更加迫切。例如，服務於第三代及之後代際的家族辦公室比新成立的家族辦公室更有可能擁有清晰的流程和內部控制措施（68% vs 61%）、管理委員會（64% vs 48%）或正式的策略計劃（62% vs 44%）。

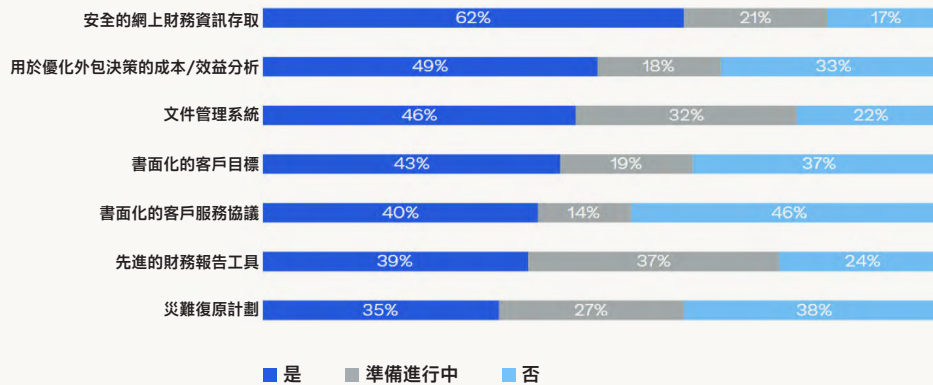
	G1	G2	G3+
家族辦公室與家族企業分離	67%	72%	82%
家族辦公室有明確的流程和內部控制措施	58%	63%	68%
家族辦公室設有管理委員會	43%	53%	64%
家族辦公室制定了正式的策略計劃	41%	47%	62%
家族辦公室制定了領導權傳承計劃	28%	42%	37%
家族辦公室制定了正式的風險管理計劃	31%	38%	43%
家族辦公室使用客戶服務協議	29%	34%	37%

# 家族辦公室服務 交付正規化

## 全球視角

家族辦公室的服務交付流程也在不斷專業化。正在逐步實施來自財富管理公司的最佳實踐，包括安全的網上資訊存取（62%）、文件管理系統（46%）和書面化的客戶目標（43%）。

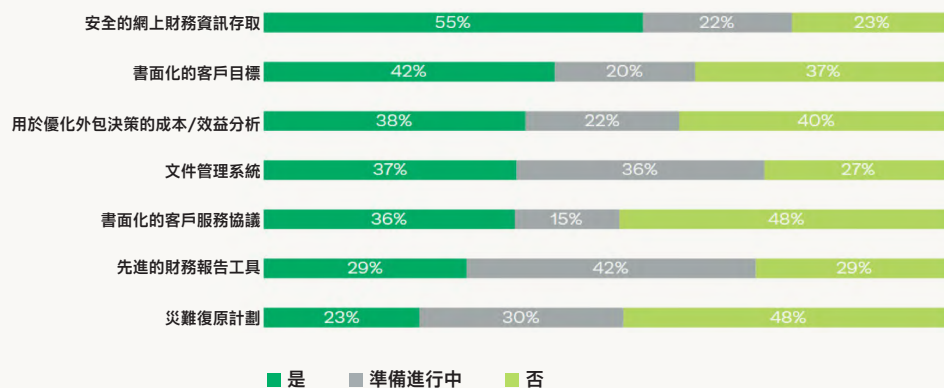
在成本管理需求的推動下，成本效益分析的使用正在普及（49%）。雖然這些趨勢令人鼓舞，但家族辦公室似乎普遍未做好應對危機的準備，僅有三分之一的家族辦公室制定了災難復原計劃。



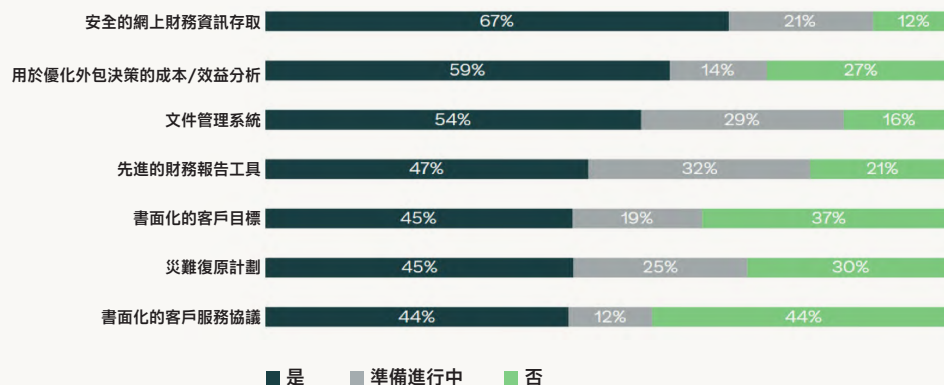
## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的家族辦公室，比資產管理規模低於5億美元的家族辦公室擁有更健全的服務交付框架。規模較大的實體通常更容易獲取資源，並擁有更成熟的業務模式。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

整體而言，家族辦公室不太可能複製與同等規模公司（即擁有數億美元至數十億美元資產的公司）相同的最佳實踐。歐洲、中東和非洲以及北美的家族辦公室在災難復原計劃方面表現更好（分別為44%和38%）。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
安全的網上財務資訊存取	48%	29%	23%	63%	16%	21%
用於優化外包決策的成本/效益分析	41%	33%	27%	52%	14%	35%
文件管理系統	39%	39%	22%	50%	25%	25%
書面化的客戶目標	52%	28%	20%	45%	10%	45%
書面化的客戶服務協議	49%	23%	28%	35%	11%	55%
先進的財務報告工具	21%	45%	34%	49%	31%	21%
災難復原計劃	31%	25%	43%	44%	18%	38%

	拉丁美洲			北美		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
安全的網上財務資訊存取	68%	21%	11%	66%	20%	14%
用於優化外包決策的成本/效益分析	54%	22%	24%	49%	11%	39%
文件管理系統	47%	37%	16%	46%	32%	22%
書面化的客戶目標	45%	26%	29%	36%	17%	47%
書面化的客戶服務協議	45%	11%	45%	37%	12%	51%
先進的財務報告工具	44%	41%	15%	40%	34%	26%
災難復原計劃	14%	27%	59%	38%	35%	27%

## 代際視角

歷史悠久、分支機構和成員眾多的富有家族的家族辦公室，可能開始更像是多家族辦公室，而非單家族辦公室。因此，他們更普遍地採用服務交付的最佳實踐。例如，服務於第三代或之後代際的家族辦公室，平均比初

創實體更有可能使用文件管理系統（63% vs 43%）、書面化的服務協議（54% vs 39%）或先進的財務報告工具（53% vs 36%）。

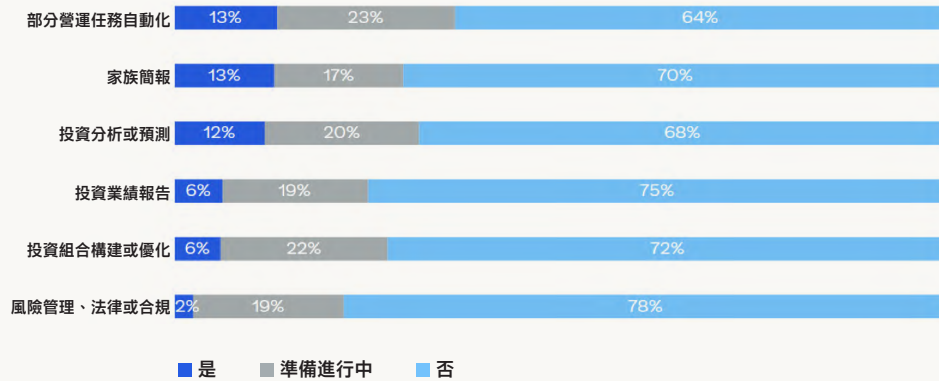
	G1	G2	G3+
安全的網上財務資訊存取	61%	58%	70%
用於優化外包決策的成本/效益分析	48%	46%	59%
文件管理系統	44%	41%	63%
書面化的客戶目標	42%	42%	48%
書面化的客戶服務協議	36%	41%	54%
先進的財務報告工具	34%	38%	53%
災難復原計劃	36%	29%	44%



## 家族辦公室使用生成式AI情況

越來越多的家族辦公室建立了涉及人工智能的投資組合，其中一半受訪者表示已投資於相關公共或私募股權，另外四分之一正在積極考慮中——參見「人工智能投資」。然而，他們在營運中採用生成式人工智能的程度較低。大約十分之一的受訪者已開始使用生成式人工智能來實現業務功能的自動化，例如建立簡報。另有大約四分之一正在探索各種相關可能性。在投資組合構建和風險管理等潛在更具附加值的應用方面，進展甚微。

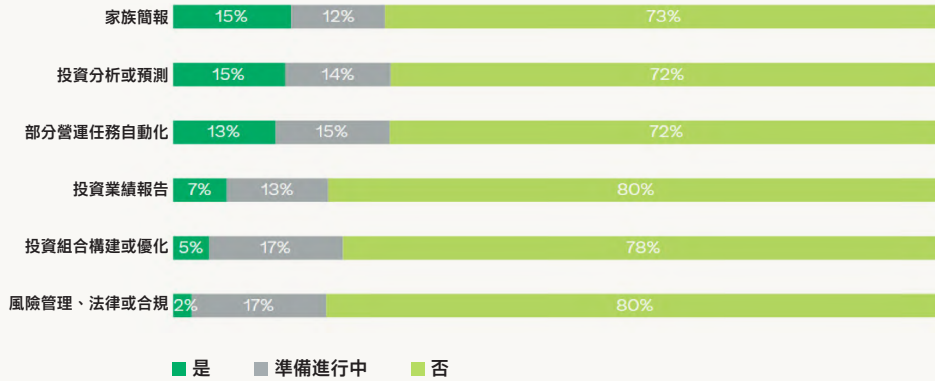
### 全球視角



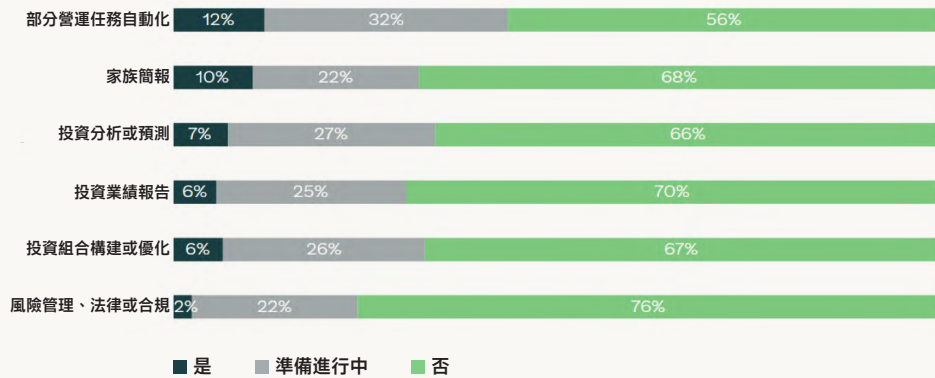
## 資產管理規模(AUM)視角

雖然生成式人工智能的整體使用率在各個領域仍然較低，但資產管理規模低於5億美元的家族辦公室在應用該技術方面略微領先。這可能是由於其通常面臨巨大的成本壓力。不過，資產管理規模超過5億美元的實體可能很快就能迎頭趕上，因為這類規模較大的實體中，有更高比例的實體表示正在開展生成式人工智能方面的工作。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

北美以及歐洲、中東和非洲的家族辦公室在採用生成式人工智能方面略微領先，主要將其作為自動化營運任務的工具（17%）。亞太地區（17%）和拉丁美洲（21%）的實體主要使用生成式人工智能功能來建立家族簡報。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
部分營運任務自動化	8%	29%	63%	17%	21%	61%
家族簡報	17%	25%	57%	9%	17%	74%
投資分析或預測	13%	28%	59%	13%	18%	69%
投資業績報告	13%	24%	63%	6%	19%	75%
投資組合構建或優化	7%	34%	59%	7%	20%	72%
風險管理、法律或合規	3%	29%	67%	4%	16%	80%

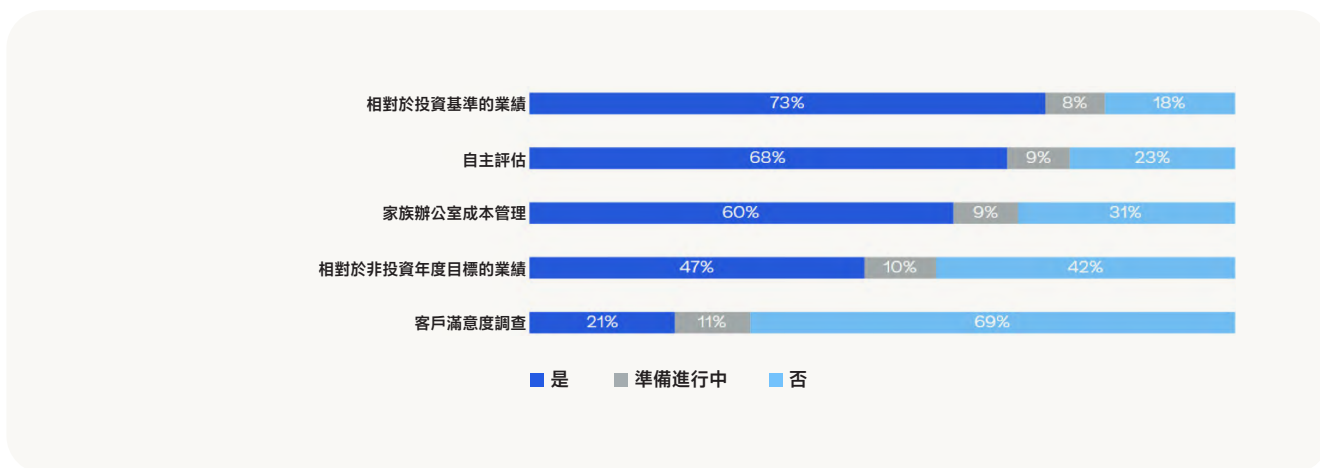
	拉丁美洲			北美		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
部分營運任務自動化	5%	24%	71%	17%	20%	63%
家族簡報	21%	16%	63%	9%	10%	80%
投資分析或預測	5%	26%	68%	12%	13%	74%
投資業績報告	3%	24%	73%	3%	13%	84%
投資組合構建或優化	5%	24%	71%	5%	14%	82%
風險管理、法律或合規	3%	19%	78%		16%	84%

## 家族辦公室績效衡量

### 全球視角

家族通常想知道他們的家族辦公室表現如何，因為他們不確定如何衡量其貢獻。鑑於存在市場基準，投資業績被認為是最容易評估的因素（73%）。對於非投資活動，家族關注成本管理（60%）或相對於年度目標的業績（47%）。但大約三分之二的受訪者只是依賴自主評估——即主觀和/或非系統性的評估。

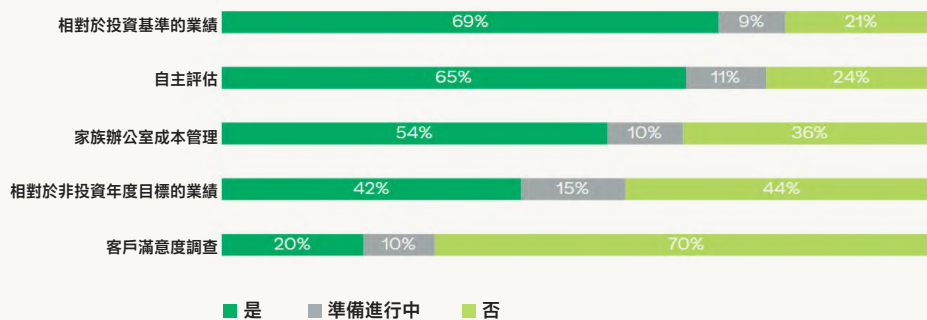
令人驚訝的是，只有21%的受訪者採用了客戶滿意度調查，而這是所有服務行業中最常用的收集績效數據的方法之一。



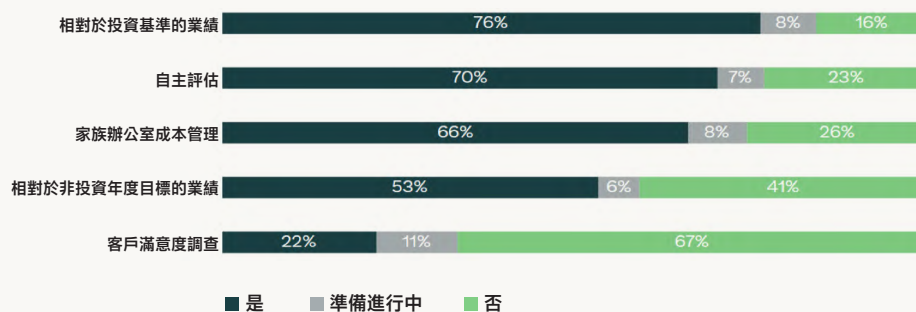
## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的家族辦公室比規模較小的家族辦公室更常引用兩類指標：相對於投資基準的業績和家族辦公室成本管理。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

相對於投資基準的業績在北美提及率最低，為61%。相比之下，這一比例在拉丁美洲為90%，亞太地區為72%，歐洲、中東和非洲為79%。在此背景下，不難理解為何北美在自主評估方面的採用率（73%）高於歐非中東（60%）和拉美（54%）。

全球僅有約半數的家族辦公室正在衡量非投資目標，但鑑於有受訪者表示正在考慮這一選項，未來幾年該比例或將上升。

	亞太地區 準備進行中			歐洲、中東和 非洲 準備進行中		
	是	否	否	是	否	否
相對於投資基準的業績	72%	11%	16%	79%	8%	13%
自主評估	77%	14%	9%	60%	10%	29%
家族辦公室成本管理	56%	13%	31%	65%	7%	28%
相對於非投資年度目標的業績	51%	18%	31%	52%	6%	42%
客戶滿意度調查	40%	18%	43%	17%	8%	76%

	拉丁美洲 準備進行中			北美 準備進行中		
	是	否	否	是	否	否
相對於投資基準的業績	90%	5%	5%	61%	8%	31%
自主評估	54%	14%	31%	73%	2%	25%
家族辦公室成本管理	68%	5%	26%	55%	10%	35%
相對於非投資年度目標的業績	47%	17%	36%	42%	6%	52%
客戶滿意度調查	24%	11%	65%	13%	10%	77%

## 代際視角

服務於第三代的家族辦公室比服務於第一代的家族辦公室更傾向於使用投資基準（84% vs 64%），因其持續致力於提高服務標準的嚴謹性。此外，相比服務於較年輕家族的家族辦公室，他們更多地依賴於調查（31% vs 17%），這很可能是由於其服務的家族規模更大。

	G1	G2	G3+
相對於投資基準的業績	64%	79%	84%
自主評估	72%	66%	63%
家族辦公室成本管理	58%	59%	68%
相對於非投資年度目標的業績	45%	48%	53%
客戶滿意度調查	17%	21%	31%

# 家族治理

## 綜合介紹

資產價值保值是家族的主要關切，其次是如何培養下一代成為負責任的財富擁有者。

正式治理系統在家族企業內部的採用情況參差不齊。

令人欣喜的是，無論是在家族辦公室內部、家族內部或兩者兼而有之，領導權交接的準備程度都在不斷提高。

家族辦公室面臨一系列涉及廣泛問題的風險。最疏於管理的風險是網絡安全、地緣政治和家族動態。

家族及其財富的國際化趨勢仍在繼續。

儘管近半數家族擁有自己購入或繼承的藝術品收藏，但這僅構成家族辦公室所報告資產的一小部分。

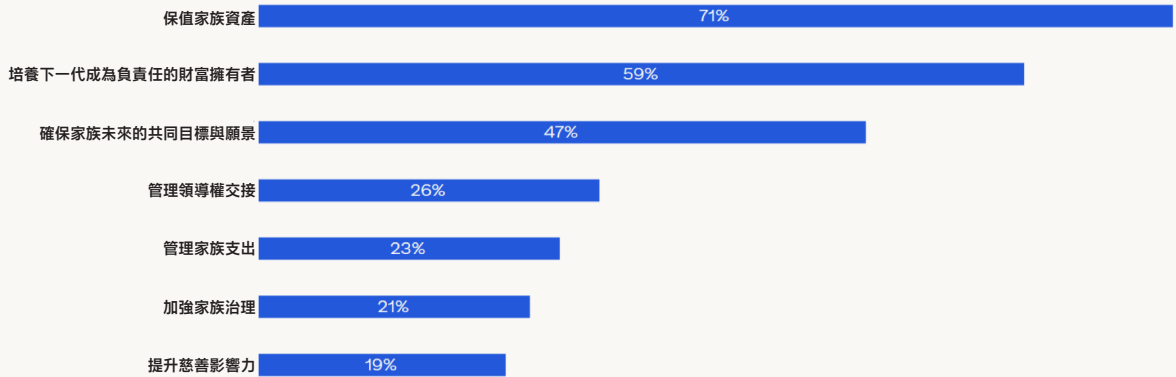




## 家族的主要關切

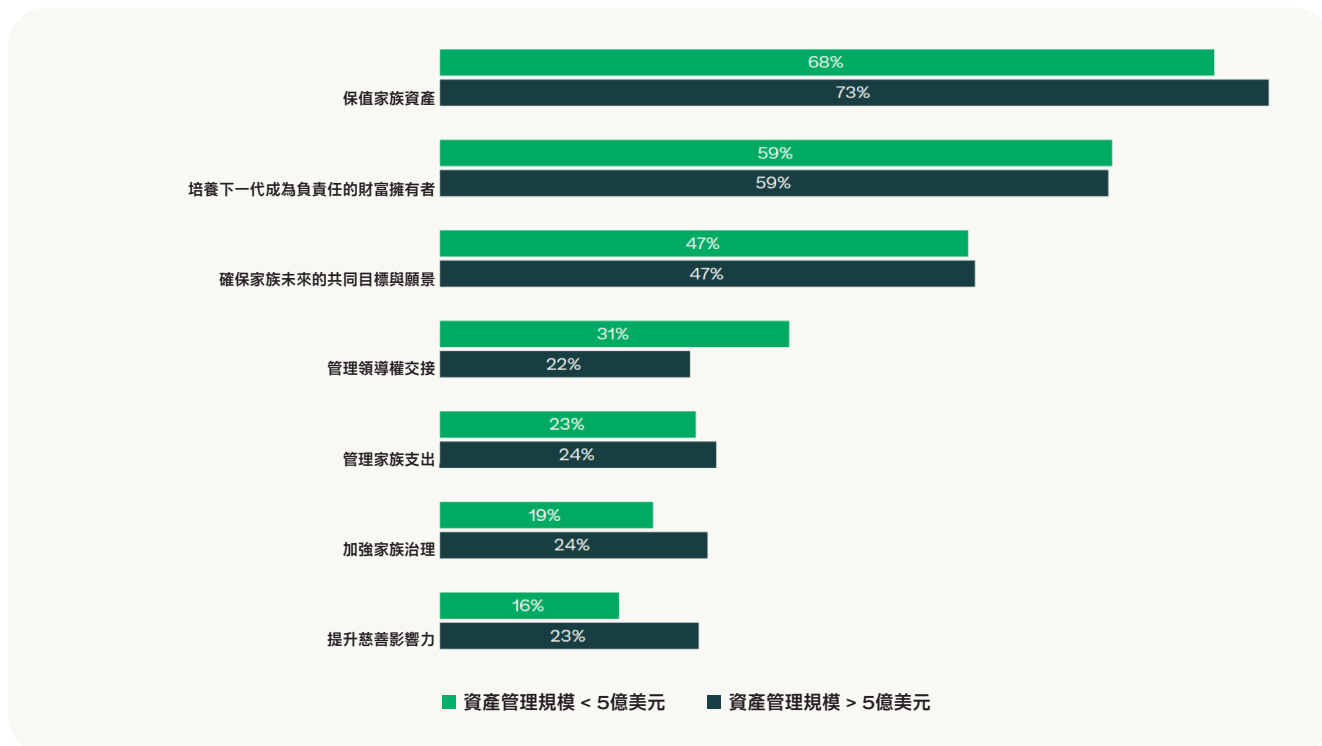
### 全球視角

家族的首要關切是財務問題：71%的家族辦公室提到了保值家族資產。但緊隨其後的是如何培養下一代成為負責任的財富擁有者（59%）和確保家族未來的共同目標與願景（47%）。這些結果突顯了家族負責人的雙重使命，他們既要為家族創造財富，又要培養家族成員管理財富。



## 資產管理規模(AUM)視角

調查顯示，無論家族辦公室的資產管理規模如何，各家族的關切都驚人地相似。



## 地區視角

在北美，將提升慈善影響力視為家族主要關切的比列（30%）高於拉丁美洲（11%）、歐洲、中東和非洲（12%）以及亞太地區（17%）。管理領導權交接在亞太地區（47%）的重要性遠高於北美（18%）、歐洲、中東和非洲（21%）以及拉丁美洲（27%）。拉丁美洲對培養下一代（70%）和加強家族治理（35%）的關切程度最高。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
保值家族資產	71%	57%	74%	76%	76%
培養下一代成為負責任的財富擁有者	59%	55%	60%	70%	57%
確保家族未來的共同目標與願景	47%	50%	48%	51%	43%
管理領導權交接	26%	47%	21%	27%	18%
管理家族支出	23%	28%	15%	14%	31%
加強家族治理	21%	18%	23%	35%	15%
提升慈善影響力	19%	17%	12%	11%	30%

## 代際視角

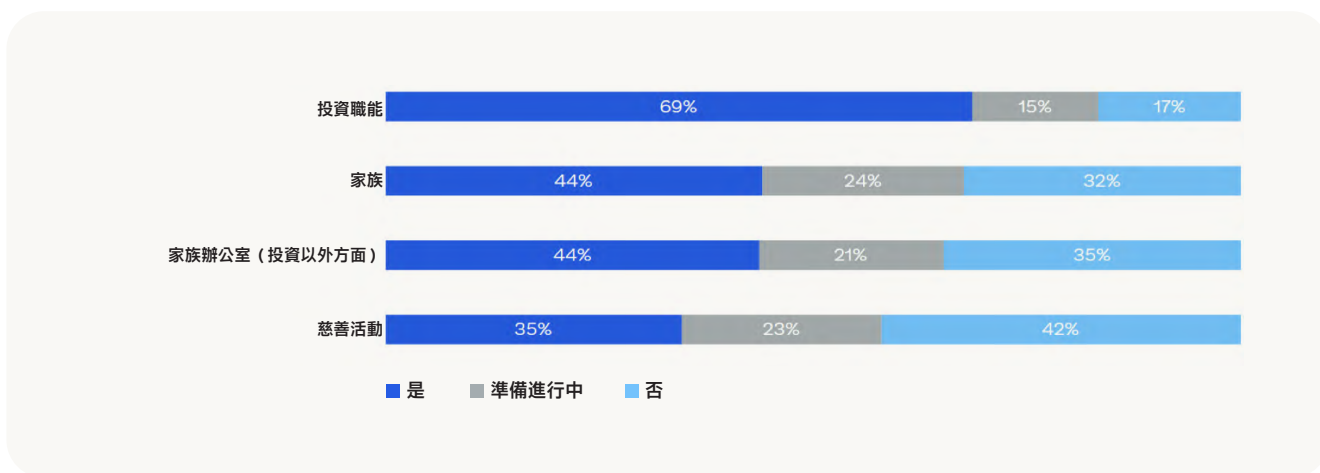
雖然保值資產始終是各世代的共同關切，但與家族相關的其他問題會隨著時間過去而變得更加嚴峻。例如，67%的第三代家族將培養下一代管理財富視為主要關切，而在第一代家族中，這一比例為56%。同樣，管理領導權交接的需求也變得更為緊迫（33% vs 21%）。

	G1	G2	G3+
保值家族資產	72%	69%	72%
培養下一代成為負責任的財富擁有者	56%	60%	67%
確保家族未來的共同目標與願景	46%	48%	49%
管理領導權交接	21%	31%	33%
管理家族支出	27%	21%	16%
加強家族治理	19%	27%	16%
提升慈善影響力	21%	18%	16%

# 家族決策制定

## 全球視角

正式的決策治理體系在家族企業內部的採用情況參差不齊。\*雖然超過三分之二的家族針對投資職能設立了治理體系，但只有不到一半的家族在其他家族辦公室事務和家族自身事務方面依賴於正式的治理體系。慈善決策仍主要依賴非正式方式，只有三分之一的家族實現了治理的正式化。鑑於許多家族衝突均源於治理問題，維持現狀將使許多家族面臨風險。

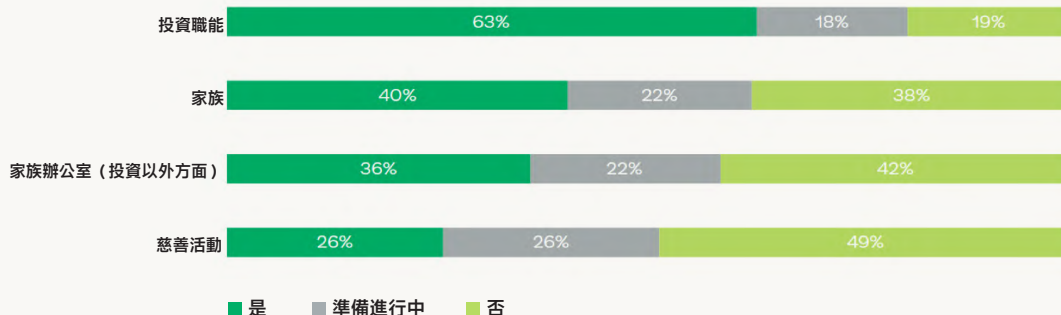


\*家族企業指家族成員擁有和共享的所有形式的資本（包括金融、商業、慈善，甚至家族本身）。

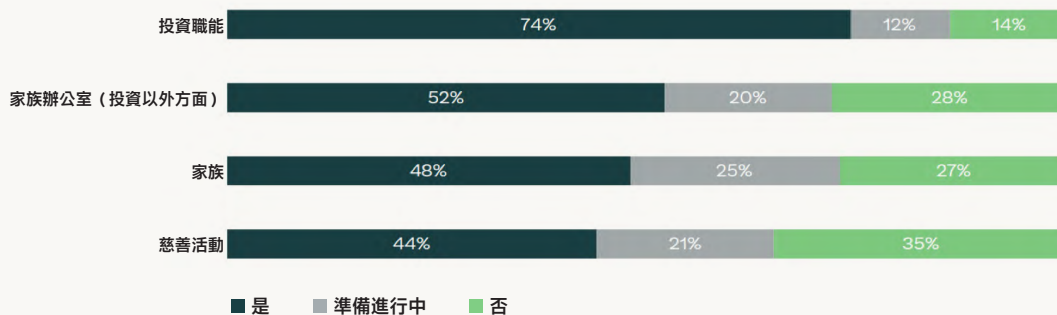
## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模超過5億美元的家族辦公室在家族企業治理方面領先於資產管理規模低於5億美元的家族辦公室。隨著家族財富水平的提高，非正式決策可能變得效率低下，且會帶來過高風險。

### 資產管理規模 < 5億美元



### 資產管理規模 > 5億美元



## 地區視角

整體而言，歐洲、中東和非洲的受訪者在家族和家族辦公室活動的治理方面比其他地區的同業更為健全，慈善活動除外。令人驚訝的是，慈善決策在北美（58%）、歐洲、中東和非洲（65%）、拉丁美洲（65%）和亞太地區（78%）主要以非正式方式進行。

	亞太地區			歐洲、中東和非洲		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
投資職能	64%	21%	15%	76%	11%	13%
家族	47%	28%	26%	50%	19%	31%
家族辦公室（投資以外方面）	34%	25%	42%	53%	21%	26%
慈善活動	23%	38%	40%	34%	19%	46%

	拉丁美洲			北美		
	是	準備進行中	否	是	準備進行中	否
投資職能	68%	22%	11%	66%	10%	24%
家族	47%	17%	36%	36%	27%	36%
家族辦公室（投資以外方面）	35%	22%	43%	46%	20%	34%
慈善活動	35%	11%	54%	42%	23%	35%

## 代際視角

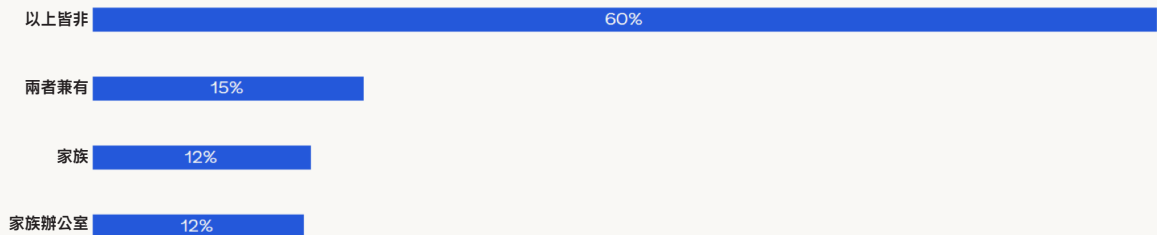
服務於第三代及之後代際的家族辦公室比服務於第一代的家族辦公室更有可能在投資職能（81% vs 62%）、家族（62% vs 33%）、家族辦公室投資以外的方面（55% vs 43%）和慈善活動（45% vs 31%）方面實施適當的治理體系。這可能是由於其對此類治理的需求更為迫切，再加上多年積累的經驗所致。

	G1	G2	G3+
家族	33%	52%	62%
家族辦公室（投資以外方面）	43%	40%	55%
投資職能	62%	71%	81%
慈善活動	31%	36%	45%

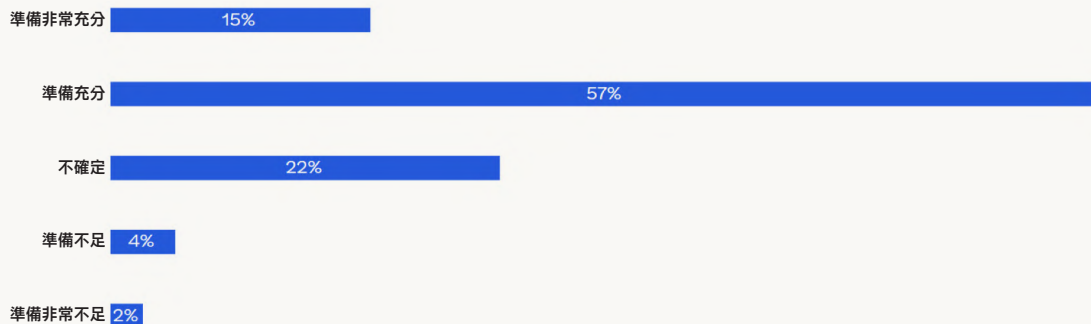
## 領導權傳承 與準備

### 全球視角

40%的家族預計在未來五年內會發生重大的領導權傳承，涉及家族辦公室、家族本身或兩者兼有。

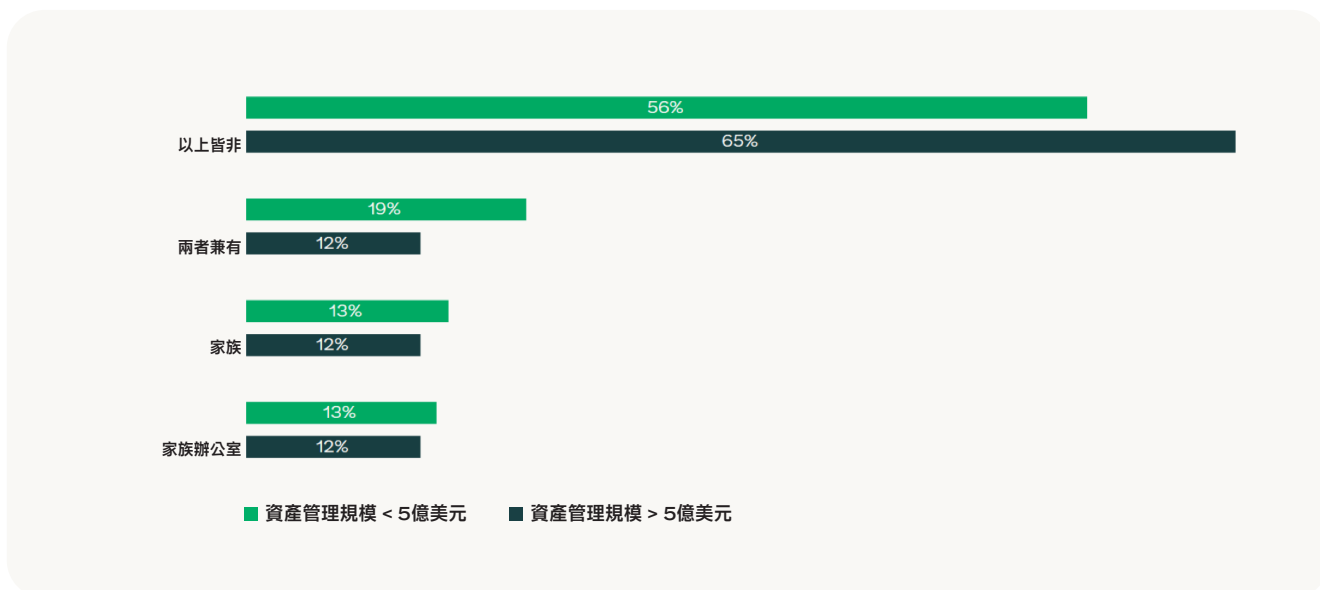


雖然這類轉型往往艱鉅，但令人鼓舞的是，超過三分之二的家族認為自己準備充分或非常充分。不久前，這些數字還不盡如人意，只有三分之一的受訪者表示做好了準備。這表明家族正在學習並適應挑戰，這對他們的長期發展來說是個好兆頭。

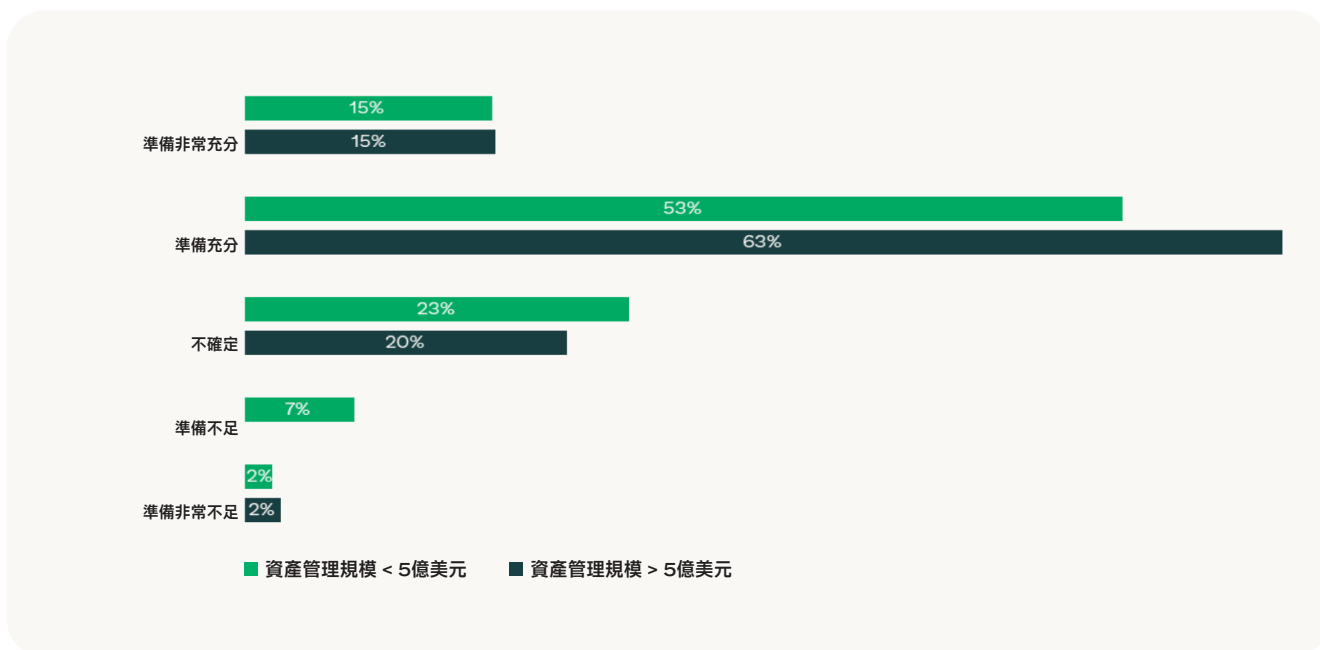


## 資產管理規模(AUM)視角

資產管理規模低於5億美元的家族辦公室在未來五年內進行領導權交接的可能性（44%）高於資產管理規模超過5億美元的家族辦公室（35%）。



規模較小的家族辦公室對此類轉變的準備也更不充分（32% vs 22%）。





## 地區視角

北美的家族辦公室預計在未來五年內進行領導權交接的可能性最低（27%），而亞太地區的實體預計可能性最高（56%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
以上皆非	60%	44%	60%	56%	73%
兩者兼有	15%	19%	16%	15%	12%
家族辦公室	12%	13%	11%	23%	8%
家族	12%	24%	13%	5%	7%

拉丁美洲和亞太地區報告的準備狀態最佳，分別有77%和75%的受訪者表示其準備充分或非常充分。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
準備非常充分	15%	11%	31%	12%	4%
準備充分	57%	63%	45%	65%	58%
不確定	22%	23%	21%	24%	23%
準備不足	4%	3%	3%		8%
準備非常不足	2%				8%

## 代際視角

第一代家族辦公室預期在未來五年內進行領導權傳承的可能性低於成立時間更久的實體。這可能是由於財富創造者有時不願放棄控制權，而且往往在初期抗拒接受此類交接的必然性。

	G1	G2	G3+
以上皆非	69%	52%	56%
兩者兼有	15%	15%	16%
家族	8%	14%	20%
家族辦公室	7%	18%	9%

不出所料，經歷過先前交接的資深家族辦公室比第一代家族辦公室對領導權傳承的準備更加充分（85% vs 56%）。

	G1	G2	G3+
準備非常充分	10%	19%	15%
準備充分	46%	62%	70%
不確定	33%	17%	10%
準備不足	8%		5%
準備非常不足	3%	2%	

# 家族辦公室

## 領導力計劃要點 - 代際交接經驗教訓

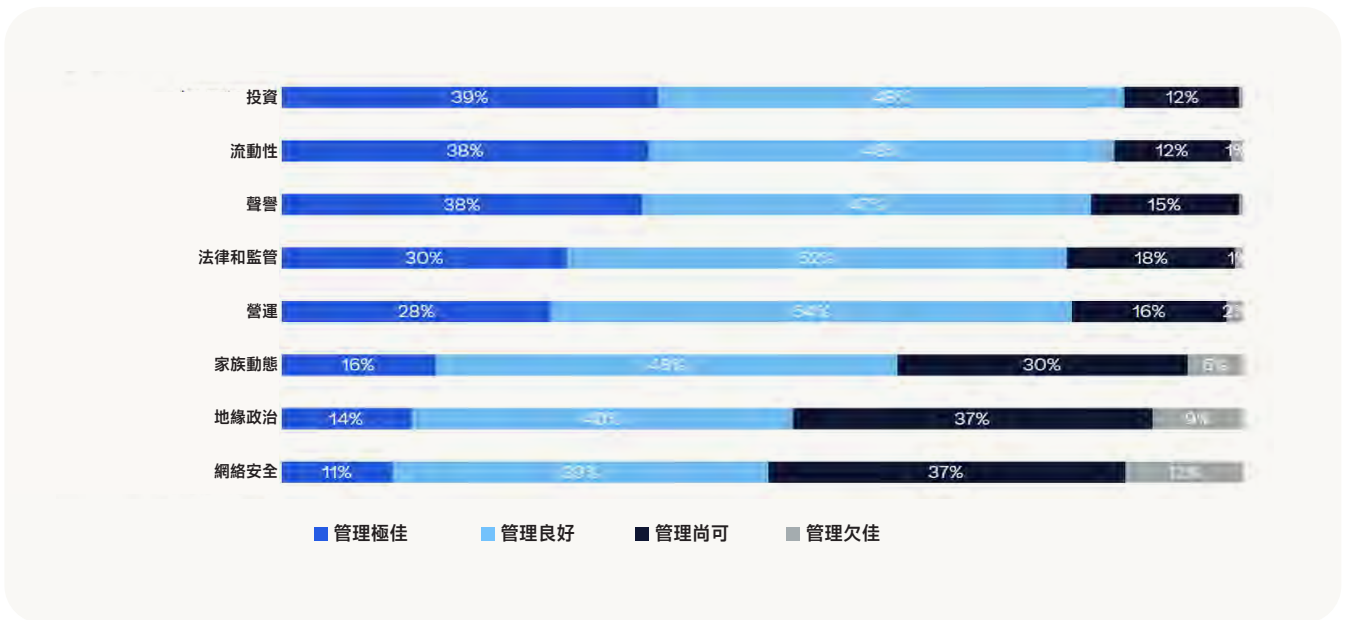
領導權交接是家族辦公室和廣義上的富裕家族面臨的一個關鍵問題。培養那些未來將領導家族、家族企業、家族慈善事業以及影響家族辦公室方向的繼任者，是一個最好經過深思熟慮並盡早規劃的過程。基於我們為成功完成此類交接的家族服務的經驗，我們探討了一些可能有助於此過程的經驗教訓：

- 1. 要認識到過去的成功經驗不一定適用於未來**  
隨著環境的變化，領導者所需的質素也在變化。傳承過程中的一個常見錯誤是尋找與即將離任的領導者俱有相同特徵的新領導者。
- 2. 要問「我們為什麼要團結在一起？」**  
如果家族財富和人才能夠在家族辦公室內部共同發揮作用，有可能實現比人員和資本分離更高的效益。但如果要取得成功，共同的願景和價值觀至關重要。提出「為什麼？」這一根本問題是定義這些要素的好方法。
- 3. 決定由誰來領導這一過程並設定一些目標**  
將價值觀和願景轉化為行動需要具體的目標和負責任的領導。目標應該切實可行且可衡量，而領導者即使在共識決策的框架內也應該擁有真正的權威。
- 4. 確定適當的凝聚力**  
並非只有完全參與或完全不參與兩種選擇。每個家族都需要找到適合自己的平衡點。這可能意味著某些項目或新事業僅由部分家族成員獨自承擔，甚至可能僅僅是為了其自身的利益。即便如此，這仍然可能與處理家族辦公室事務、商業或慈善事業的集體決策的整體方法相兼容。
- 5. 評估您的選擇並做出明智決策**  
抵制走捷徑的誘惑，因為這可能不會帶來最可持續的解決方案。窮盡一切可能，不盲從任何權威。相反，要做出明智的決策。
- 6. 請記住，每一代都是第一代**  
尊重並汲取過往經驗至關重要。然而，下一代不能僅僅成為代際傳承鏈條中的一環，而應有更大的發展空間。這意味著要創造機會，使其透過家族投資、企業、回饋社會、倡導等方式追求自己的目標和優先事項。
- 7. 接受家族辦公室要麼進化要麼消亡的事實**  
隨著時間過去，家族繁衍壯大，家族分支可能在地理上更加分散，人際關係往往不那麼密切，也許會有不同的觀點和議程。家族辦公室需要做好相應調整的準備。

## 家族面臨的風險

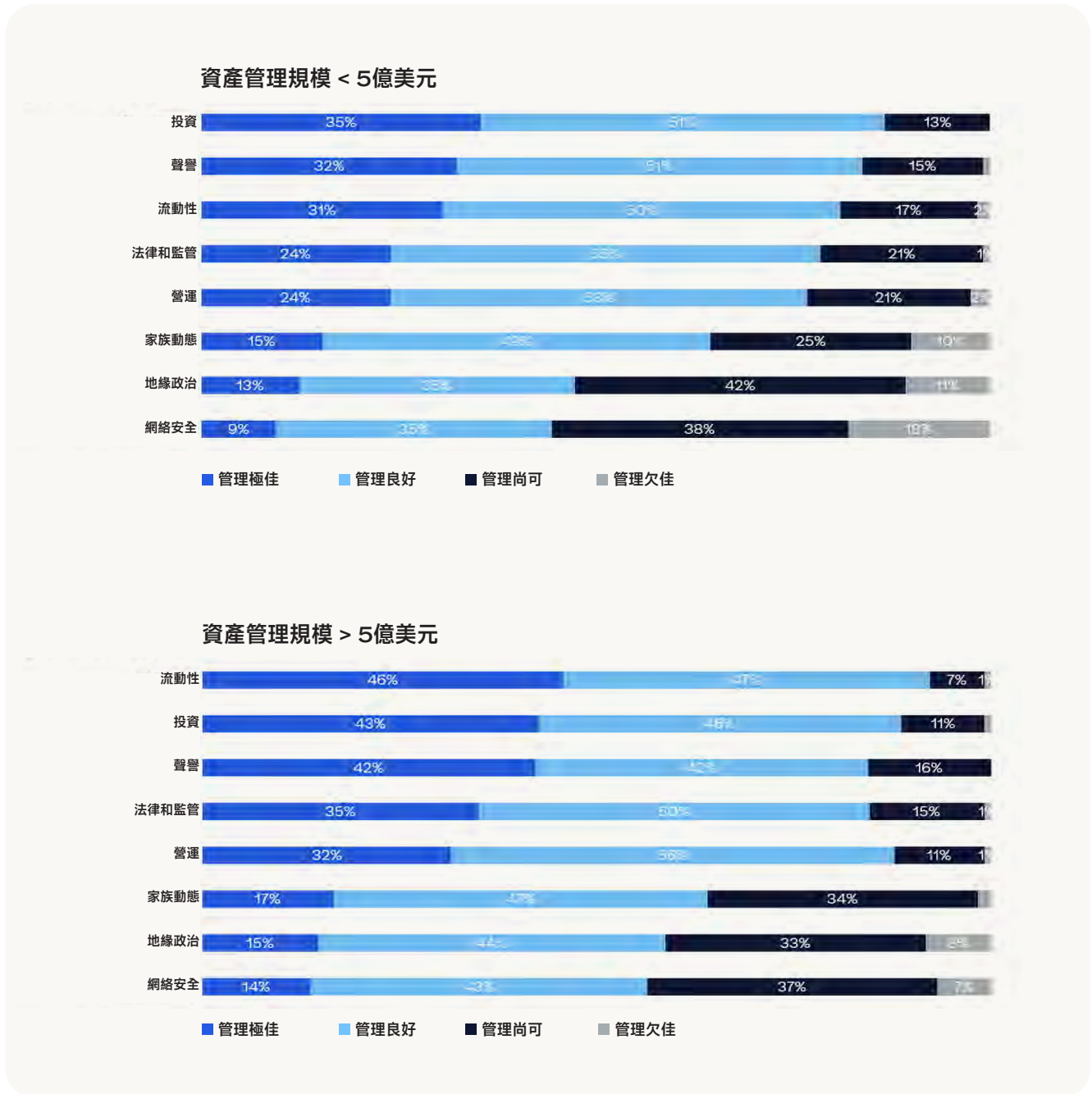
### 全球視角

家族辦公室面臨著各種各樣的風險。大多數受訪者一致認為以下八種風險與其尤為相關。管理最佳的風險類型包括投資風險、流動性風險、聲譽風險、營運風險以及法律和監管風險。被認為管理欠佳的風險包括網絡安全風險、地緣政治風險和家族動態風險。這可能是因為這些風險尤其難以防範和緩解。



## 資產管理規模(AUM)視角

整體而言，資產管理規模超過5億美元的家族辦公室似乎在風險管理方面表現更佳，這很可能是由於其資源更充足，也可能得益於擁有更長久的經驗。



註：圖表中百分比顯示的差異是由於四捨五入造成的。

## 地區視角

雖然存在一些顯而易見的地區差異，但網絡安全和地緣政治風險普遍被認為管理欠佳，其次是家族動態風險。

	亞太地區			
	管理極佳	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投資	38%	50%	12%	
流動性	26%	53%	21%	
聲譽	22%	50%	26%	2%
法律和監管	15%	57%	28%	
營運	22%	47%	27%	4%
家族動態	17%	53%	28%	2%
地緣政治	17%	38%	38%	6%
網絡安全	9%	35%	29%	27%

	歐洲、中東和非洲			
	管理極佳	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投資	38%	57%	6%	
流動性	39%	56%	3%	2%
聲譽	31%	55%	15%	
法律和監管	26%	57%	17%	
營運	23%	67%	9%	2%
家族動態	23%	43%	26%	8%
地緣政治	8%	48%	38%	6%
網絡安全	10%	50%	32%	8%

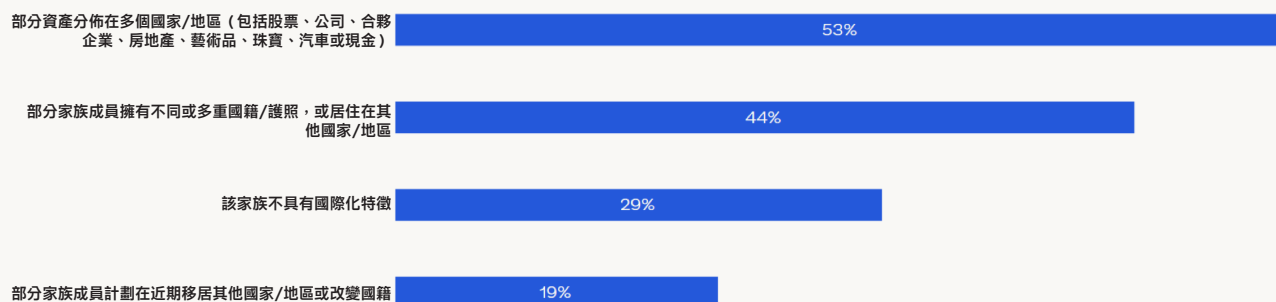
	拉丁美洲			
	管理極佳	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投資	51%	43%	5%	
流動性	41%	49%	8%	3%
聲譽	50%	38%	12%	
法律和監管	38%	51%	11%	
營運	35%	59%	6%	
家族動態	15%	50%	29%	6%
地緣政治	12%	38%	35%	15%
網絡安全	17%	20%	49%	14%

	北美			
	管理極佳	管理良好	管理尚可	管理欠佳
投資	36%	43%	20%	1%
流動性	44%	39%	15%	1%
聲譽	47%	42%	11%	
法律和監管	39%	45%	14%	2%
營運	33%	47%	19%	1%
家族動態	11%	48%	35%	6%
地緣政治	17%	34%	37%	12%
網絡安全	12%	42%	41%	5%

## 家族國際化

### 全球視角

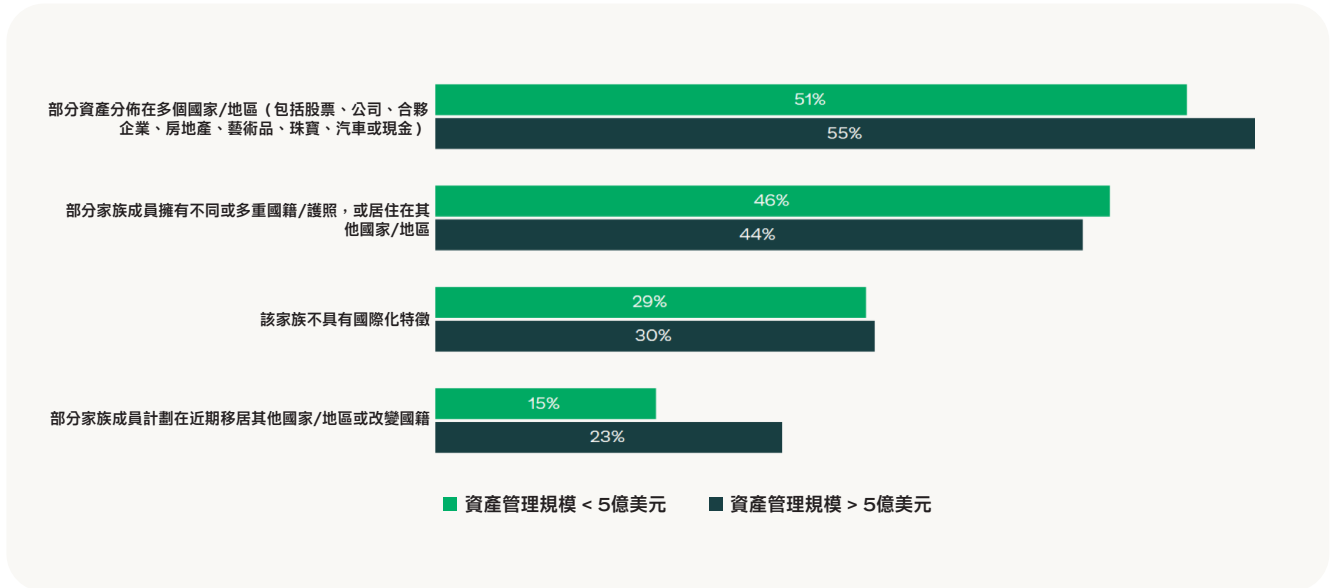
家族辦公室稱，71%的家族具有國際化特徵，包括在多個國家/地區擁有資產（53%）、家族成員分佈在多個國家/地區（44%），或家族成員考慮移居其他國家/地區或改變國籍（19%）。這些數據與去年的調查結果基本一致。然而，鑑於近期選舉後發生了影響富裕群體的重大稅收變化，這些數字在未來幾個月可能會上升，特別是在歐洲和拉丁美洲。





## 資產管理規模(AUM)視角

不同資產管理規模的家族辦公室所報告的家族國際化程度相對一致。然而，在資產管理規模超過5億美元的家族辦公室中，家族成員更有可能計劃移居其他國家/地區或改變國籍。這種趨勢可能源於家族企業全球化佈局、海外投資以及稅收考慮等因素。



## 地區視角

拉丁美洲（97%）、亞太地區（83%）以及歐洲、中東和非洲（82%）的家族國際化程度最高。相比之下，北美家族的國際化程度最低（43%）。拉丁美洲家族成員居住在不同國家/地區的比例最高（84%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
部分資產分佈在多個國家/地區（包括股票、公司、合夥企業、房地產、藝術品、珠寶、汽車或現金）	53%	51%	67%	76%	35%
部分家族成員擁有不同或多重國籍/護照，或居住在其他國家/地區	44%	48%	49%	84%	22%
該家族不具有國際化特徵	29%	17%	18%	3%	57%
部分家族成員計劃在近期移居其他國家/地區或改變國籍	19%	25%	27%	22%	8%

## 代際視角

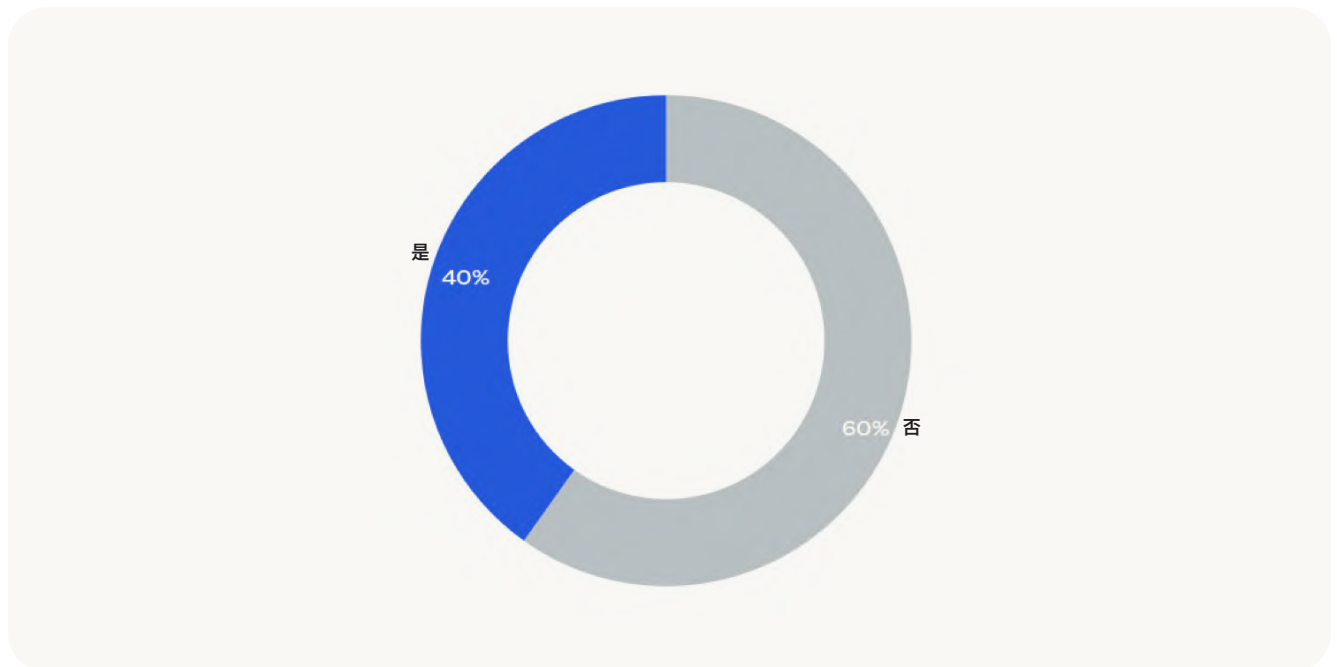
第三代及之後的家族比第一代或第二代家族表現出更高的國際化程度（分別為84%、76%和62%）。他們更有可能在多個國家/地區持有資產（67%）、有家族成員在其他國家/地區（60%）或計劃移居或改變國籍（33%）。

	G1	G2	G3+
部分資產分佈在多個國家/地區（包括股票、公司、合夥企業、房地產、藝術品、珠寶、汽車或現金）	48%	53%	67%
部分家族成員擁有不同或多重國籍/護照，或居住在其他國家/地區	30%	55%	60%
該家族不具有國際化特徵	38%	24%	16%
部分家族成員計劃在近期移居其他國家/地區或改變國籍	15%	19%	33%

## 藝術品收藏

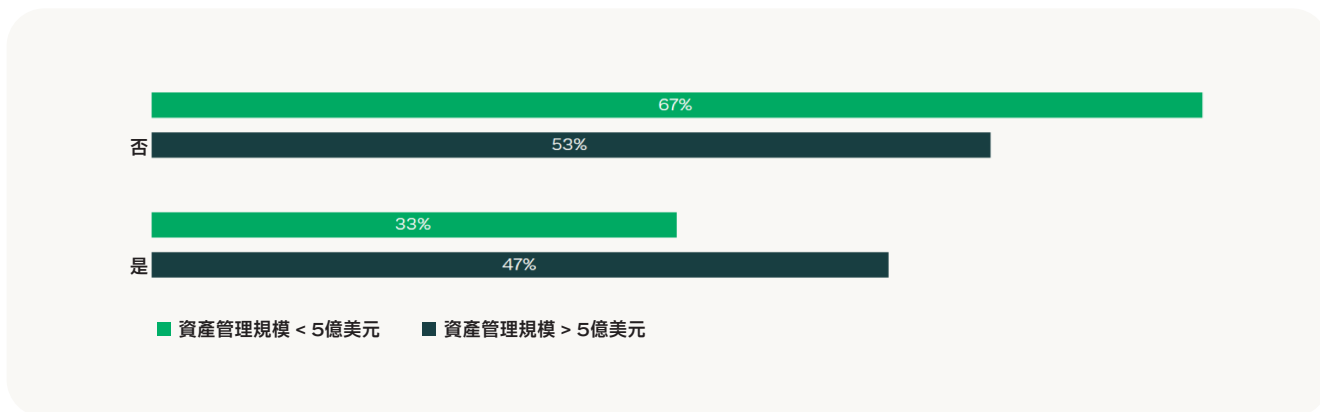
### 全球視角

近半數家族擁有自己購入或繼承的藝術品收藏。雖然藝術品僅佔家族辦公室所稱持有資產的很小一部分（1%）（參見各資產類別配置），但重要的是不能就此推斷這些藏品的價值，因為許多藝術品並不在家族辦公室的管理範圍內，因此未計入其資產管理規模。



## 資產管理規模(AUM)視角

與規模較小的家族辦公室相比，規模較大的家族辦公室更有可能報告其擁有藝術品收藏。這很容易理解，因為藝術品收藏的規模通常會隨著家族財富的增長和成熟度而擴大。



## 地區視角

藝術品收藏在北美家族中為最普遍（52%），在亞太地區最不普遍（24%），這可能反映了家族辦公室行業在該地區尚處於發展的早期階段。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
否	60%	76%	56%	69%	48%
是	40%	24%	44%	31%	52%

# 可持續投資和 慈善影響力

## 綜合介紹

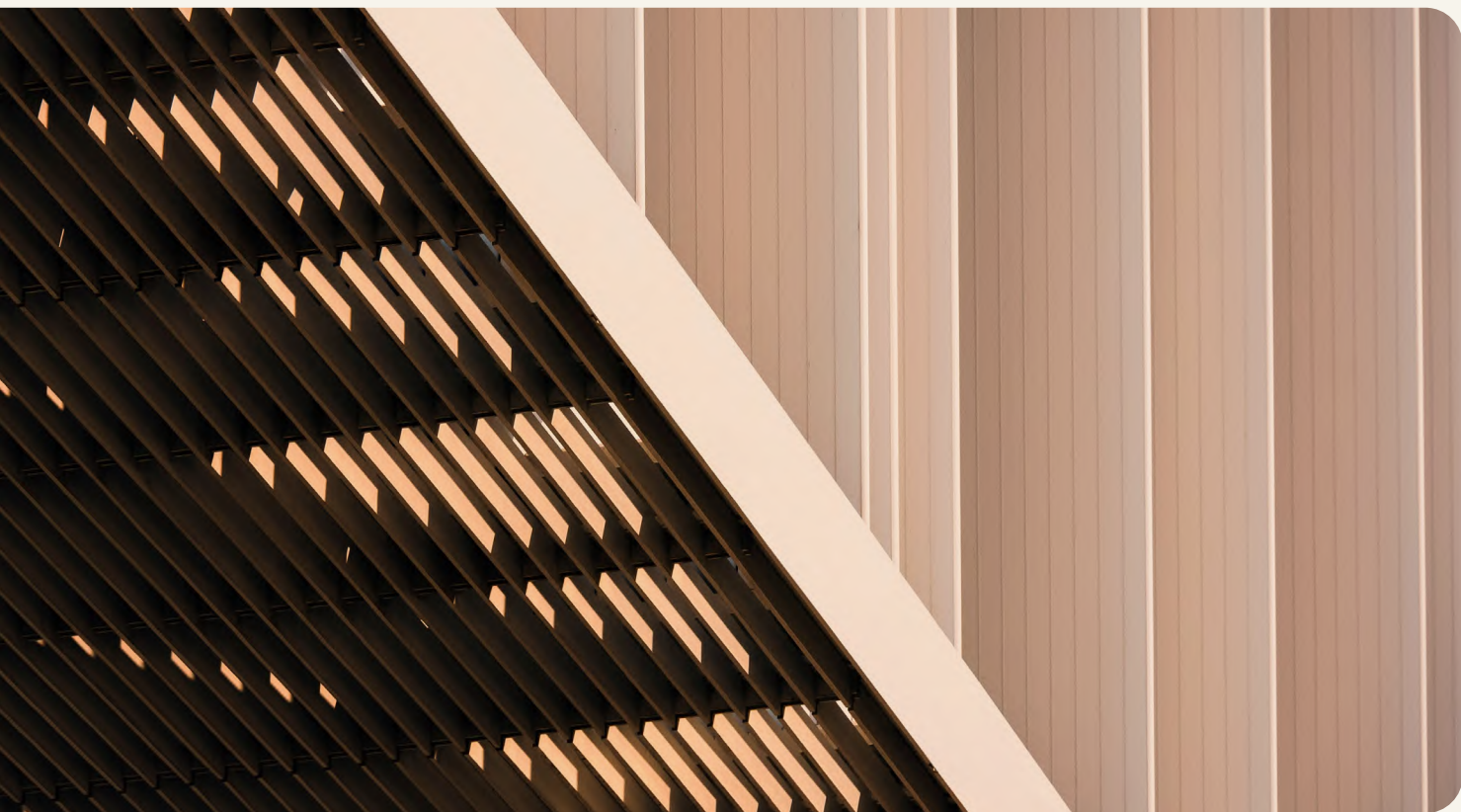
近五分之一的受訪者稱，其投資組合中有10%以上配置於可持續投資。

同時，近五分之二表示他們未持有任何可持續投資敞口。

受訪者認為將可持續投資納入投資組合的主要挑戰是能提供具有競爭力財務表現的投資機會有限。

最佳實踐分享和使命策略制定被認為是發展家族辦公室慈善專業知識所需的主要支持。

令人驚訝的是，環境事業仍然是全球範圍內獲得慈善資助最少的領域之一。

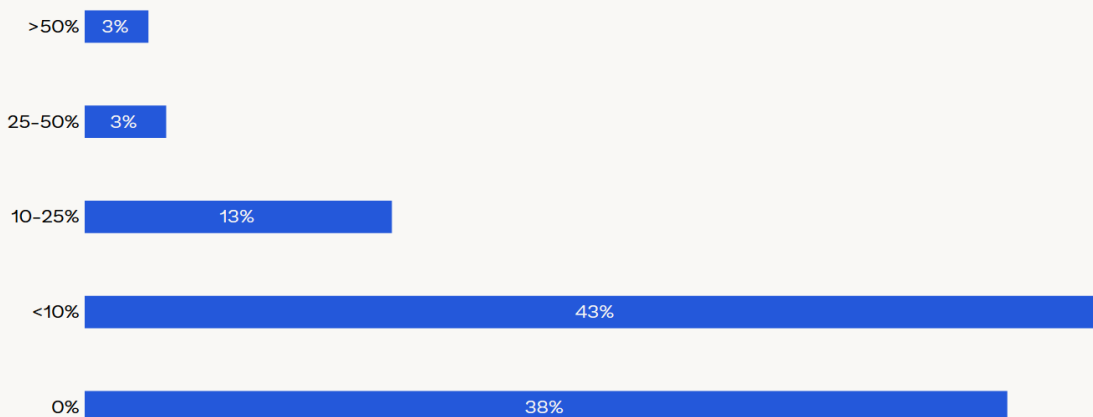


## 可持續投資配置

### 全球視角

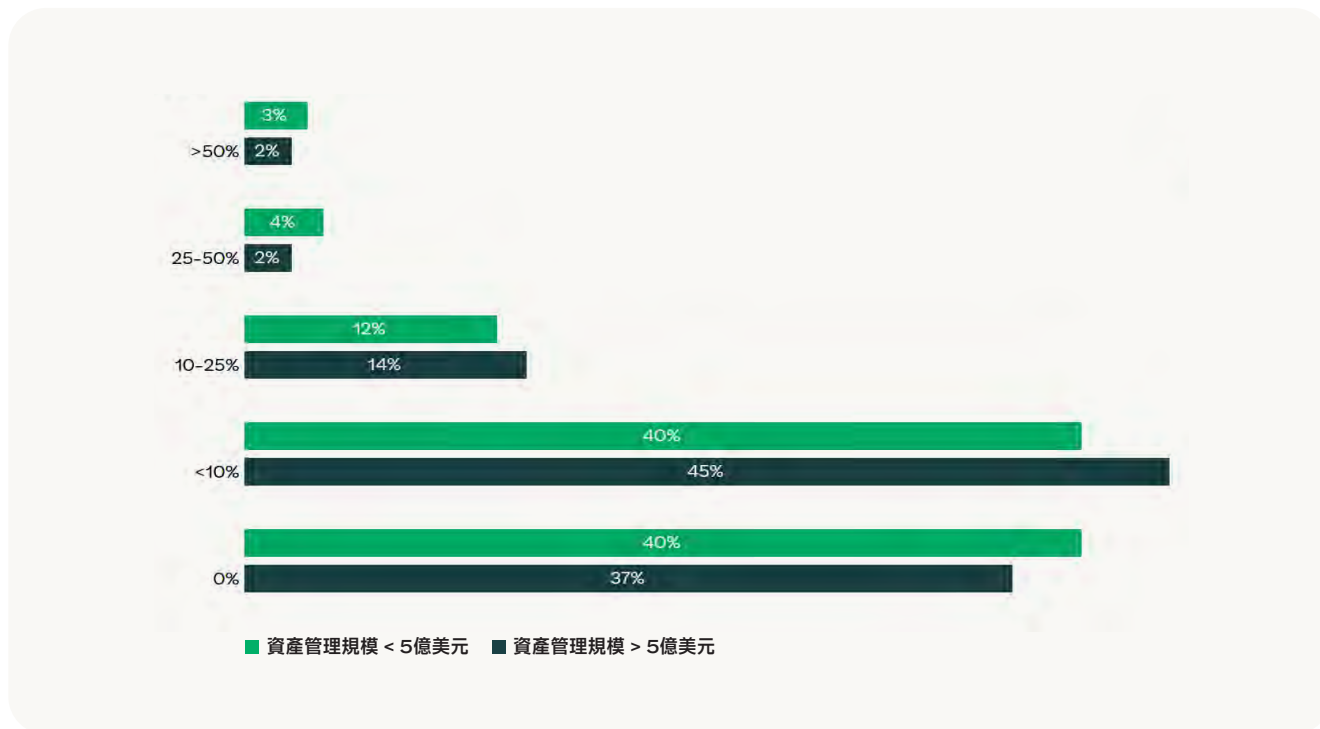
近五分之一的家族辦公室稱，其投資組合中超過10%的資產配置於可持續投資。在這些家族辦公室中，有近三分之一的可持續投資配置比例超過25%。與此同時，38%的受訪者稱並未配置可持續投資，而另有43%的受訪者可持續投資配置比例不到其投資組合的十分之一。這可能反映了將可持續性考慮因素納入決策過程中可能存在額外的複雜性。

儘管如此，可持續投資看來仍將在家族辦公室中進一步普及。繼任的一代人越來越有可能優先考慮可持續性，而監管變革和創新也可能推動需求的增長。環境、社會和治理考慮因素正日益成為投資管理不可或缺的組成部分，尤其是在氣候變化、網絡安全和勞工實踐對財務業績帶來顯著風險的背景下。



## 資產管理規模(AUM)視角

規模較大的家族辦公室對可持續投資的承諾略高。



## 地區視角

歐洲、中東和非洲地區的家族辦公室在可持續投資配置方面佔比最高。該地區近三分之一的家族辦公室稱其可持續投資配置超過10%。這一比例是北美（15%）、拉丁美洲（13%）和亞太地區（12%）家族辦公室的兩倍多。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	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%

## 代際視角

值得注意的是，服務於三代及以上家族的家族辦公室相比第一代和第二代家族辦公室，更有可能參與可持續投資，這從其將10%至25%的資本配置於該資產類別得到體現（比例分別為24%、10%和12%）。

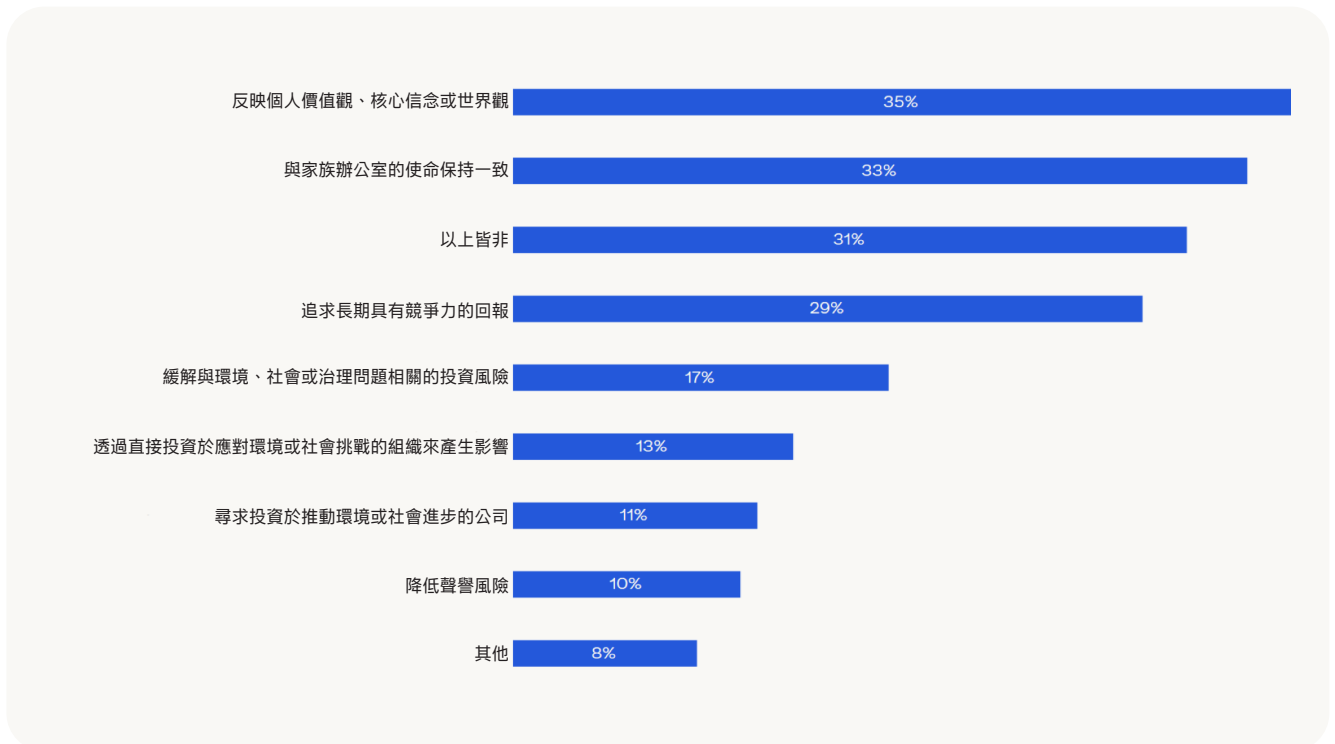
	G1	G2	G3+
>50%	2%	3%	2%
25-50%	2%	6%	
10-25%	10%	12%	24%
<10%	45%	40%	40%
0%	41%	39%	33%



## 可持續投資動機

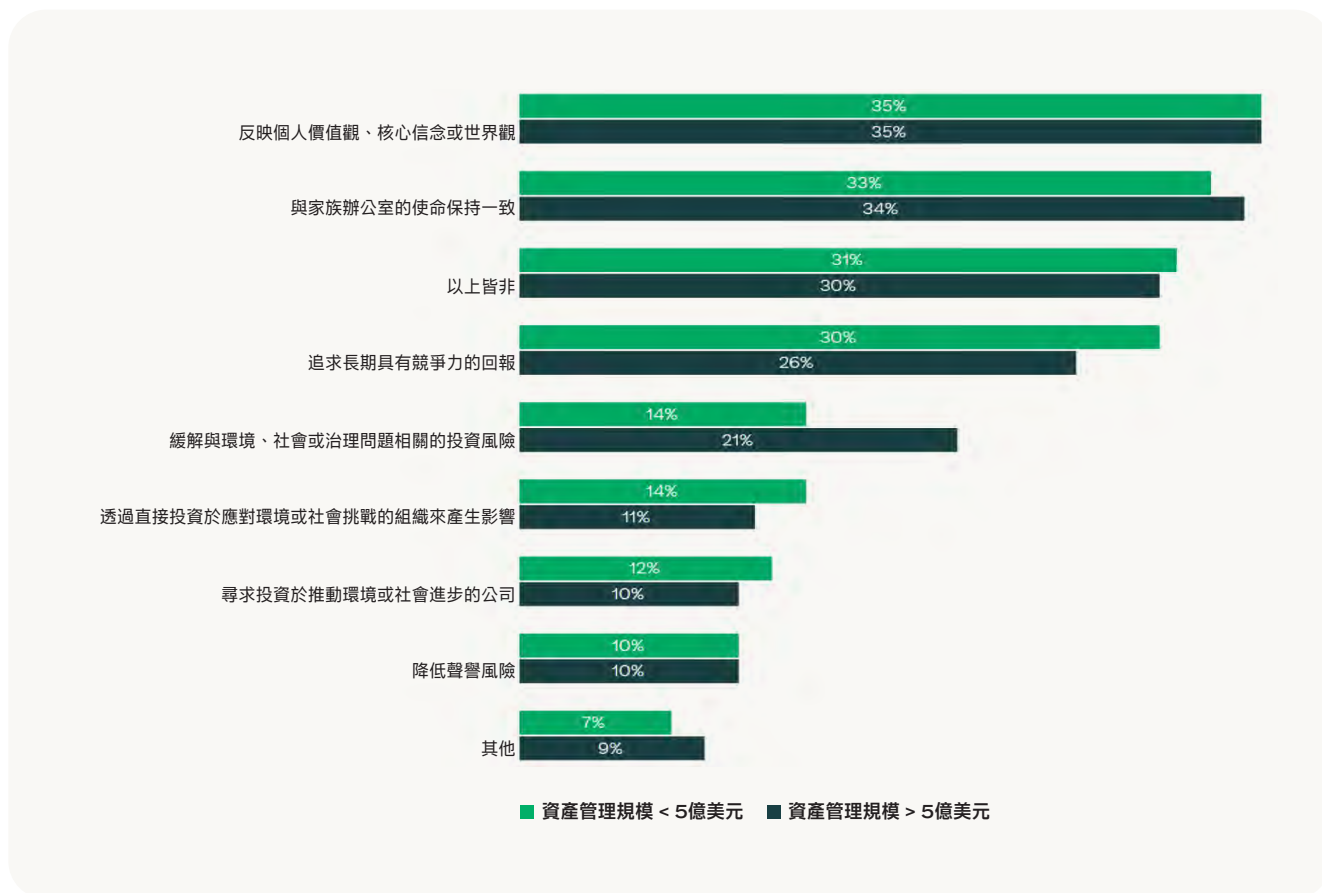
### 全球視角

優先考慮可持續投資的家族辦公室有三個主要目標：反映個人價值觀（35%）、與家族辦公室使命保持一致（33%）以及追求長期具有競爭力的回報（29%）。



## 資產管理規模(AUM)視角

大型和小型家族辦公室在可持續投資動機方面很大程度上保持一致。然而，資產管理規模超過5億美元的家族辦公室比低於這一門檻的家族辦公室緩解投資風險的需求明顯更高（21% vs 14%）。



## 地區視角

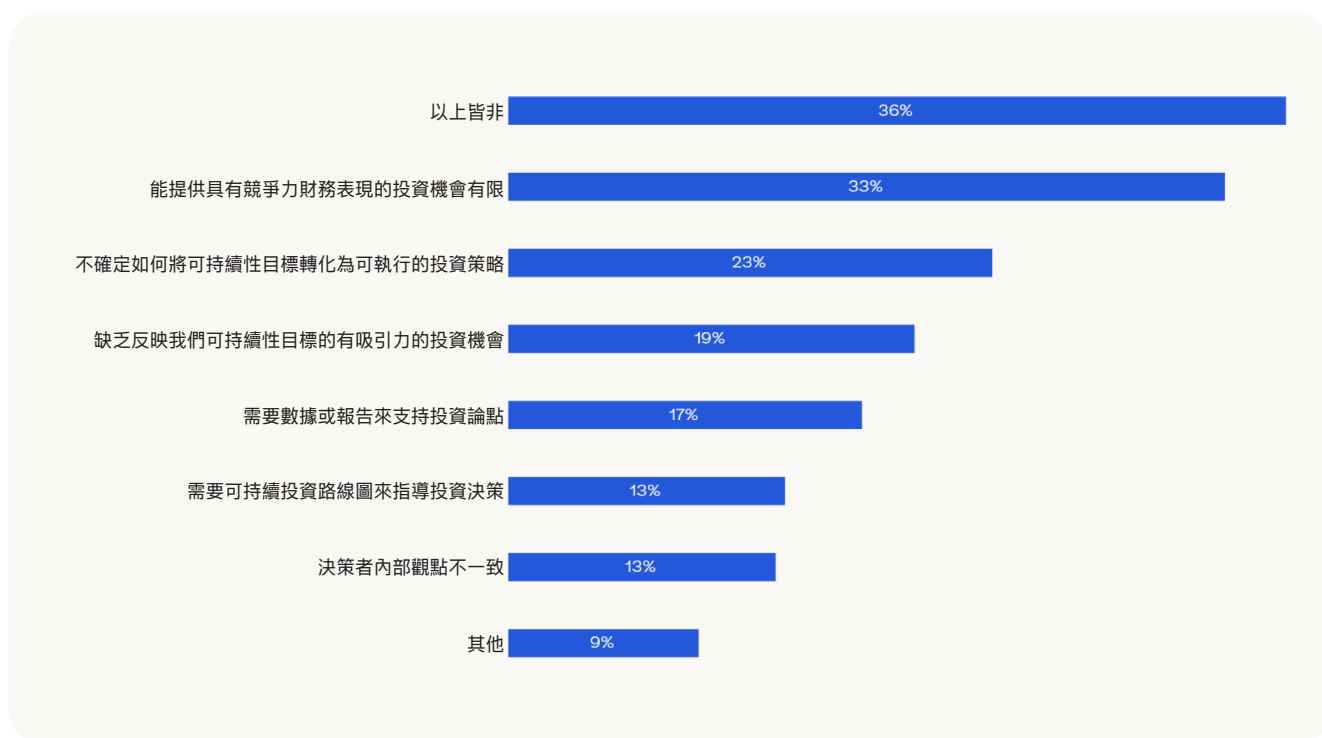
反映個人價值觀是歐洲、中東和非洲（46%）、拉丁美洲（45%）和北美（30%）家族辦公室的主要驅動因素，而追求長期具有競爭力的回報是亞太地區（34%）的主要驅動因素。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
反映個人價值觀、核心信念或世界觀	35%	24%	46%	45%	30%
與家族辦公室的使命保持一致	33%	24%	39%	47%	29%
以上皆非	31%	31%	14%	26%	45%
追求長期具有競爭力的回報	29%	34%	33%	24%	23%
緩解與環境、社會或治理問題相關的投資風險	17%	17%	23%	18%	12%
透過直接投資於應對環境或社會挑戰的組織來產生影響	13%	9%	19%	18%	8%
尋求投資於推動環境或社會進步的公司	11%	7%	19%	13%	7%
降低聲譽風險	10%	9%	17%	8%	7%
其他	8%	7%	10%	5%	9%

## 納入可持續投資解決方案的挑戰

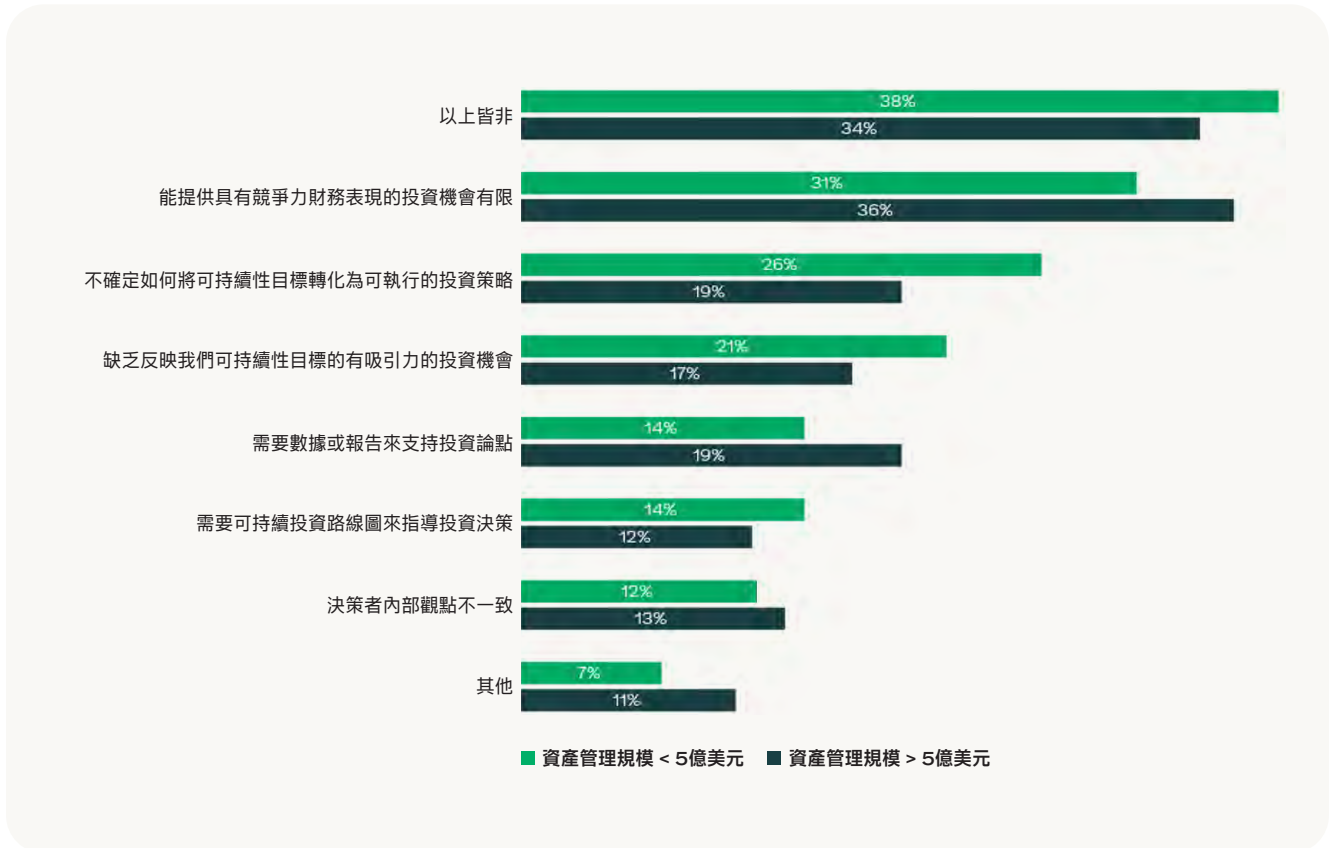
### 全球視角

受訪者指出了將可持續投資納入投資組合中的各種挑戰。他們認為主要挑戰是能提供具有競爭力財務表現的投資機會有限（33%）。其次是不確定如何將可持續目標轉化為可執行的投資策略（23%）以及缺乏反映可持續性目標的有吸引力的投資機會（19%）。



## 資產管理規模(AUM)視角

對於資產管理規模超過5億美元的家族辦公室而言，能提供具有競爭力財務表現的投資機會有限這一障礙略高於資產管理規模低於5億美元的家族辦公室（36% vs 31%）。



## 地區視角

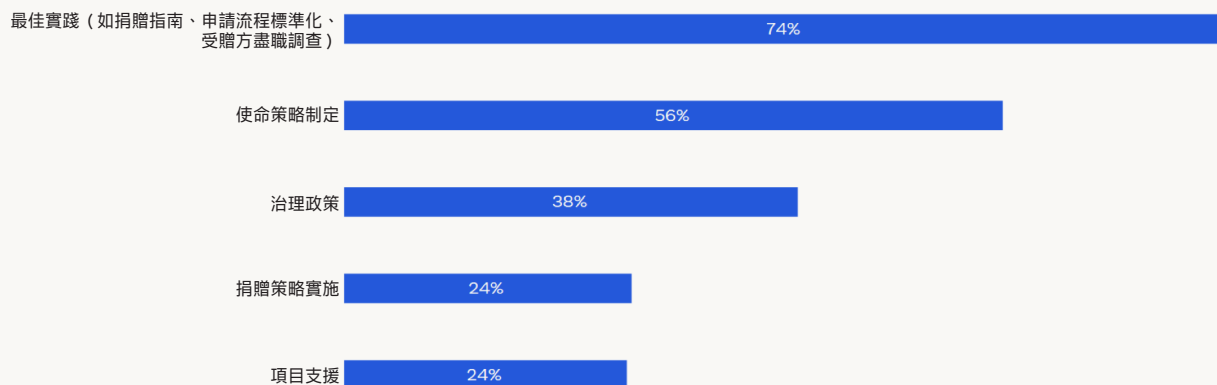
能提供具有競爭力財務表現的投資機會有限這一障礙在歐洲、中東和非洲（53%）高於亞太地區和拉丁美洲（均為31%）以及北美（21%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東 和非洲	拉丁美洲	北美
以上皆非	36%	31%	19%	42%	52%
能提供具有競爭力財務表現的投資機會有限	33%	31%	53%	31%	21%
不確定如何將可持續性目標轉化為可執行的投資策略	23%	27%	26%	25%	15%
缺乏反映我們可持續性目標的有吸引力的投資機會	19%	24%	16%	25%	15%
需要數據或報告來支持投資論點	17%	15%	25%	19%	9%
決策者內部觀點不一致	15%	10%	18%		15%
需要可持續投資路線圖來指導投資決策	13%	19%	15%	17%	6%
其他	9%	5%	12%	8%	9%

## 發展家族辦公室慈善專業知識所需支持

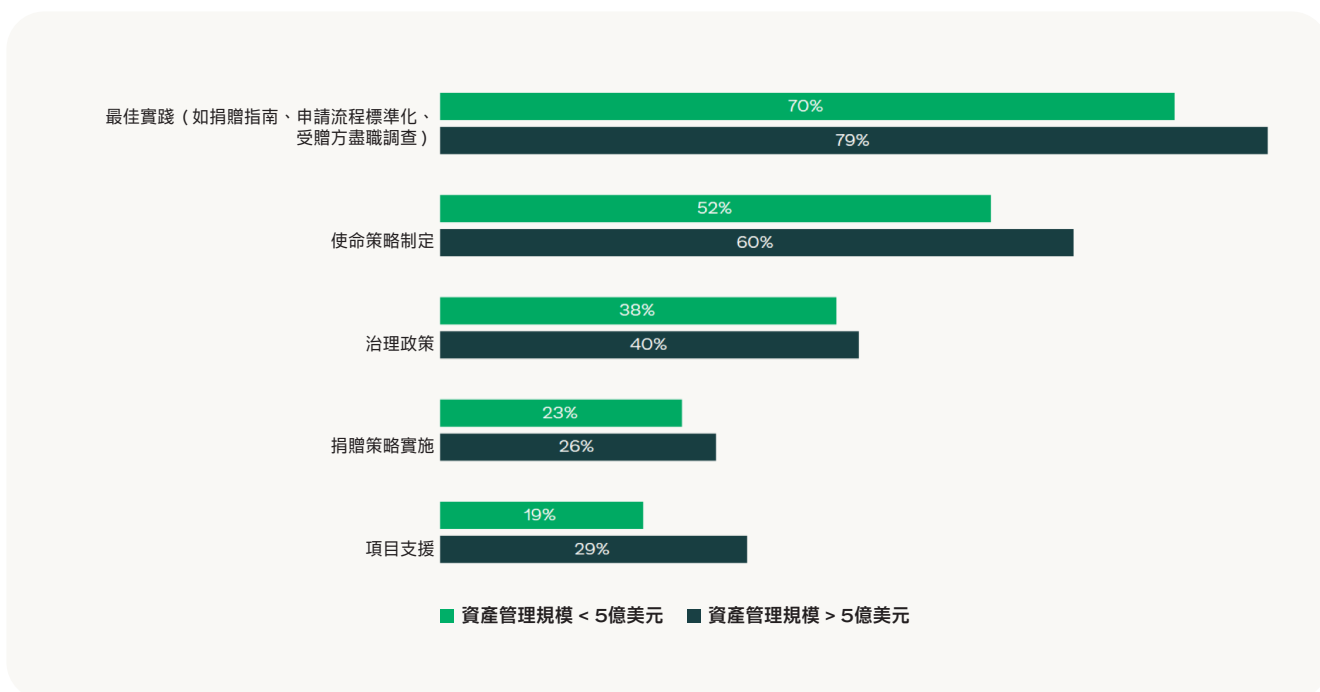
### 全球視角

最佳實踐分享（74%）和使命策略制定（56%）被認為是發展家族辦公室慈善專業知識最有幫助的支持。對治理政策指導的需求（38%）部分解釋了前文討論的慈善活動正規治理系統實施率低的原因。



## 資產管理規模(AUM)視角

當今的家族辦公室可能會因有效捐贈的複雜性和其他要求而感到不知所措。儘管資源更豐富的家族辦公室略微傾向於尋求支持以專業化其慈善活動，但發展專業知識對大多數家族辦公室至關重要。



## 地區視角

歐洲、中東和非洲的家族辦公室表示，他們將從與最佳實踐相關的支持中獲益最多（84%）。例如，該地區不像北美那樣擁有眾多專業的慈善捐贈顧問。亞太地區（該地區的慈善規劃普遍不太發達）的家族辦公室則優先考慮其使命的策略制定（66%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
最佳實踐 (如捐贈指南、申請流程標準化、受贈方盡職調查)	74%	63%	84%	73%	77%
使命策略制定	56%	66%	47%	50%	56%
治理政策	38%	41%	38%	43%	34%
捐贈策略實施	24%	20%	24%	20%	30%
項目支援	24%	30%	27%	20%	18%

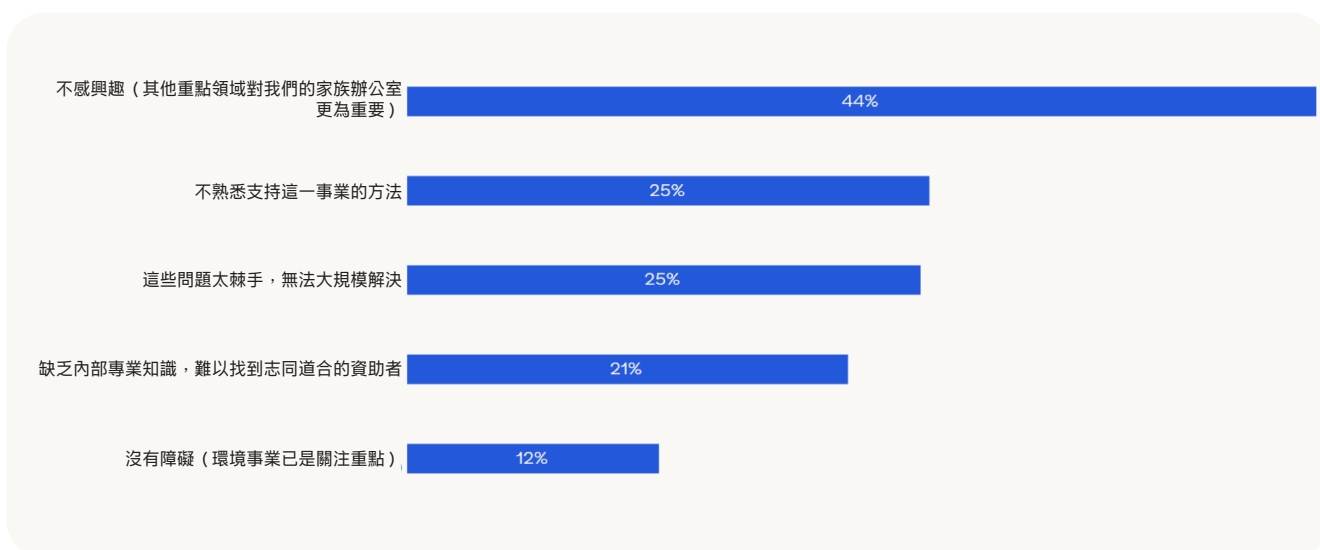


## 資助環保事業的障礙

### 全球視角

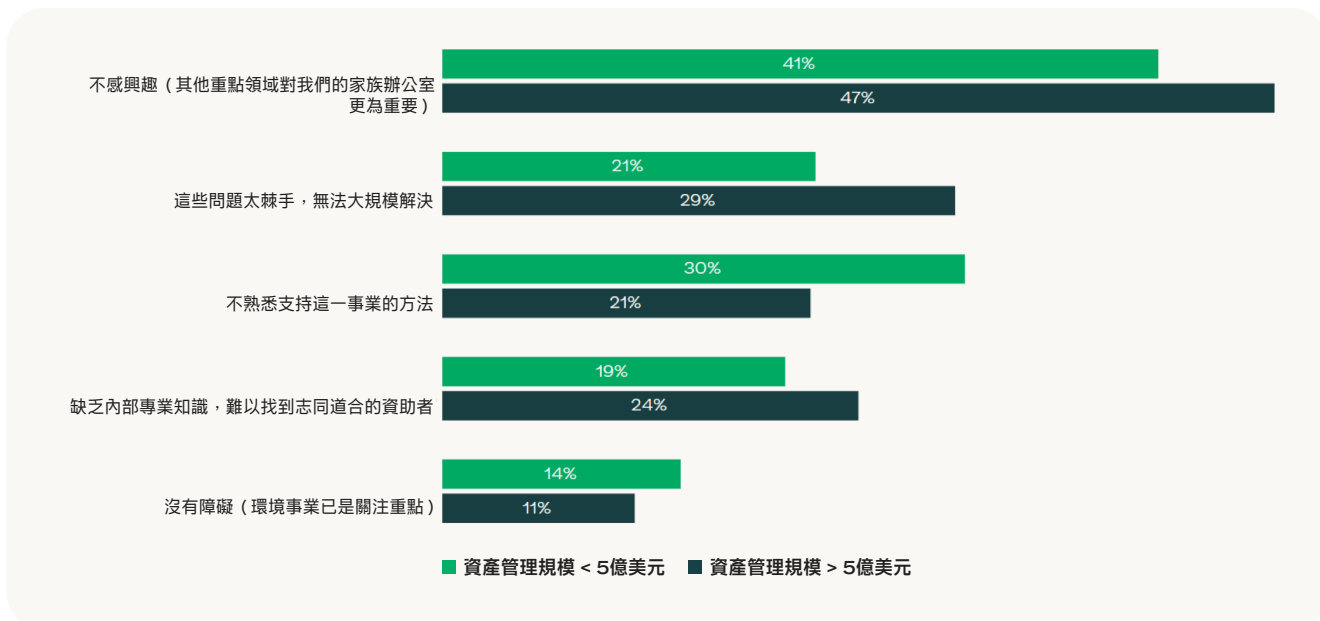
令人驚訝的是，儘管環境問題受到媒體和下一代的高度關注，但在全球範圍內仍是獲得資金支持最少的領域之一。家族辦公室稱，這主要由於其他重點領域對他們而言更為重要（44%）、他們對此類事業缺乏了解（25%），並且擔心這些問題難以解決（25%）。

隨著代際慈善交接加速，對環境事業的資金支持可能會隨之增加。



## 資產管理規模(AUM)視角

大型和小型家族辦公室在這一主題上結果相似。然而，後者可能會從更多關於如何支持環境事業的教育中受益（30% vs 21%）。

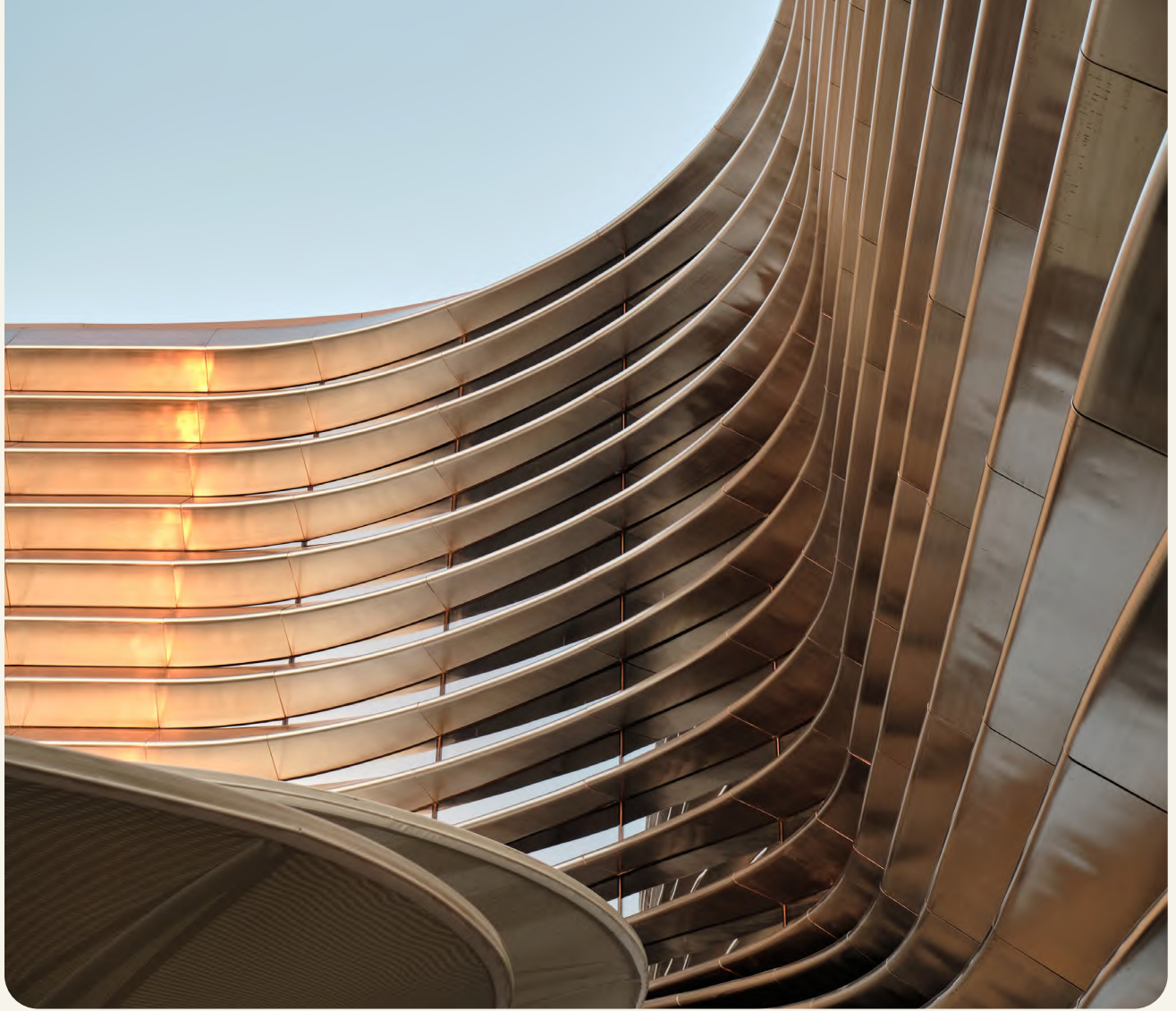


## 地區視角

雖然亞太地區只有18%的家族辦公室稱其他重點領域對其而言比環境問題更為重要，但世界其他地區對環境事業的熱情並不高（歐洲、中東和非洲為44%，拉丁美洲為48%，北美為61%）。可能需要代際交接才能顯著改變這種心態。

51%的亞太地區家族辦公室認為氣候問題過於棘手，故難以大規模解決，這一比例遠高於北美（10%）、歐洲、中東和非洲（22%）以及拉丁美洲（23%）。

	全球	亞太地區	歐洲、中東和非洲	拉丁美洲	北美
不感興趣（其他重點領域對我們的家族辦公室更為重要）	44%	18%	44%	48%	61%
不熟悉支持這一事業的方法	25%	42%	17%	32%	17%
這些問題太棘手，無法大規模解決	25%	51%	22%	23%	10%
缺乏內部專業知識，難以找到志同道合的資助者	21%	37%	15%	29%	12%
沒有障礙（環境事業已是關注重點）	12%	7%	19%	6%	13%



## 首席投資辦公室觀點

把握機會……養成良好習慣。

家族辦公室負責人和管理人理性地應對了2022-23年的市場錯位及其後果，將現金投資於估值更高的資產。這是2023年和2024年全球家族辦公室調查結果所傳達的明確訊息。相較之下，許多其他投資者的行為並不理性，正如其他持倉數據所示。

對他們來說，後疫情時代的動盪和通脹壓力成為主要擔憂。

2024年，淨36%的受訪者在過去一年內增加了固定收益配置。而當時的美國實際長期利率比2021年高出了4個百分點（見圖1），儘管聯儲局將政策利率維持在峰值水平超過12個月，但仍有淨6%的受訪者減少了現金持有量。與我們對歷史的分析一致，認識到現金收益率峰值不會一直持續，家族辦公室採取了果斷行動。

圖1.美國長期實際收益率已遠高於其低點



資料來源：Haver Analytics，截至2024年8月14日

股票市場也呈現類似模式。全球股市在2022年曾暴跌進入熊市。今年的調查顯示，為把握隨後更大的風險調整後回報機會，淨26%的受訪者增持了公共股權，30%的受訪者增持了私募股權。雖然沒有理想的對比數據，但我們發現，較之家族辦公室，許多其他花旗私人銀行客戶的持倉配置缺乏進取性。約三分之一的客戶在其投資賬戶中股票配置不足40%。

我們認為，這與歷史經驗相悖。在以往美國股債罕見地同時出現年度下跌後，它們在隨後兩年內通常會產生高於平均水平的回報（見圖2）。

投資者必須自行權衡回報與安全。然而，維持投資以獲取經濟發展紅利 - 即獲得高於通脹的實際回報 - 需要透過股權來持有經濟的生產資本（見圖3）。

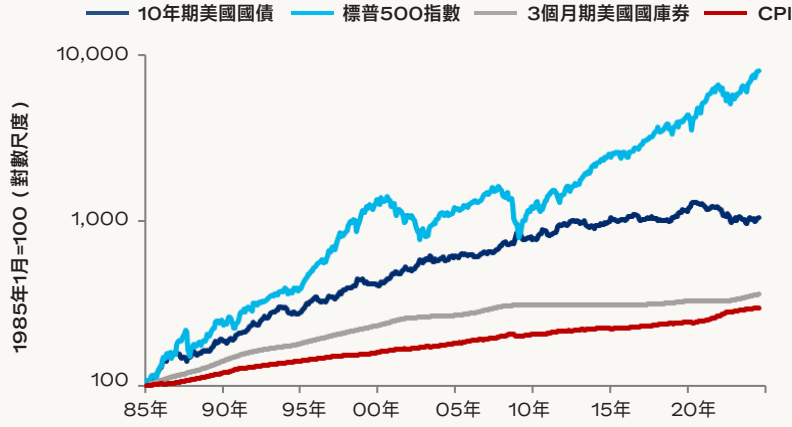
圖2.美國股債齊跌的年份，後續回報強勁

	美國大型股總回報 按年變化 (%)	10年期美國國債總回報 按年變化 (%)	60%美國大型股， 40% 10年期美國國債	60/40組合1年 展望	60/40組合 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%*

資料來源：花旗全球財富部（CGW）全球資產配置和量化研究團隊，全球金融數據（GFD）。標普500總回報指數用作美國大型股指數，美國10年期政府債券總回報指數（提供者：GFD）用作10年期總回報率。歷史配置水平基於指數，僅供參考。歷史指數配置水平不應視為未來表現的保證，未來表現可能會優於或差於上述水平。顯示的指數回報並不代表投資者資產的實際交易結果。各指數均非投資管理之結果。投資者不能直接投資於指數。指數僅供說明之用，不代表任何特定投資業績。指數回報率均未列計任何支出、費用與銷售費，若計入上述項目將會降低收益率表現。過往業績未必是未來回報的保證。實際結果可能不同。

\* 對於2022年一行，60/40組合2年展望回報為2022年12月31日至2024年6月30日的表現。

圖3.在經濟增長的推動下，股票的表現已超過其他資產類別



資料來源：Haver Analytics，截至2024年8月14日。指數未經管理。投資者不能直接投資於指數。指數僅供說明之用，不代表任何特定投資業績。指數回報率均未列計任何支出、費用與銷售費，若計入上述項目將會降低收益率表現。過往業績並非未來結果的保證。實際結果可能不同。

今年的調查也突顯了風險關切的變化。通脹從受訪者最關注的首要問題下降到了第四位。這對經濟和政策制定者來說是一個可喜的進展。受訪者將中美關係列為第二大關注點。我們一貫主張，這對全球長期發展至關重要。然而，2024年的首要關切是利率走勢。對此，我們建議家族辦公室不要只看表面。

全球利率市場明確反映了人們對聯儲局將在未來兩年內透過放棄緊縮立場來「正常化」貨幣政策的預期。美國長期國債收益率意味著聯儲局政策利率將達到3%左右，接近聯儲局自身對「長期正常」水平的估計。聯儲局決策者的共識是，這一水平平均為2.8%。但除了美國國債市場外，其他市場的投資者如何為此進行配置？

2024年8月初，隨著美日利率差距開始從24年來的最高水平收窄，做空日圓的槓桿押注遭遇了戲劇性的重挫。快速去風險導致日本股市單日暴跌12.4%。儘管日本企業基本面並無明顯變化。

除了日本以外的諸多不確定性，導致美國科技股普遍出現兩位數回調。隨著估值擔憂日益加劇，這種全球溢出效應導致美國晶片製造商的股價下跌了25%（圖4）。對於花旗財富而言，這在很大程度上緩解了我們對估值和集中度風險的最大擔憂。我們主張逢低買入，將資金從飆升的長期債券重新配置到下跌的美國大型股。

即使以過去數年的標準衡量，8月初的市場走勢也異常迅猛。鑑於家族辦公室自2022年以來展現出的敏銳洞察，我們相信其將再次從這一事件中吸取教訓。市場錯位是周期性的必然現象。不確定性——和隨之而來的波動性——將居高不下。但我們應該繼續尋求利用這些機會，正如家族辦公室在過去一年多時間內的做法一樣。

圖4.2024年8月，隨著日圓走強，晶片製造商股價下跌



資料來源：Haver Analytics，截至2024年8月14日。指數未經管理。投資者不能直接投資於指數。指數僅供說明之用，不代表任何特定投資業績。指數回報率均未列計任何支出、費用與銷售費，若計入上述項目將會降低收益率表現。過往業績並非未來結果的保證。實際結果可能不同。



# 致謝

## 主要作者

**Hannes Hofmann**  
全球家族辦公室團隊  
主管

**Alexandre Monnier**  
全球家族辦公室團隊  
家族辦公室諮詢服務主管

**Ajay Kamath**  
全球家族辦公室團隊  
北美家族辦公室諮詢服務主管

## 全球洞察與分析

Helen Krause  
Alex Miller  
Vinay Puttaswamy  
Michael Foy  
Zack Weinstein

## CIO投稿人

Steven Wieting

## 市場營銷和編輯

Jane Miglierina  
Dominic Picarda  
Casey Baritz

## 媒體諮詢請聯絡：

Belinda Chung  
亞太地區  
+852 2962 3218  
belinda.chung@citi.com

Belinda Marks  
歐洲、中東和非洲  
+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



# 關於全球 家族辦公室團隊

花旗私人銀行的全球家族辦公室團隊為世界各地的單一  
家族辦公室、私人投資公司和私人控股公司（包括家族  
企業和基金會）提供服務。

我們為客戶提供全面的私人銀行和家族辦公室諮詢服  
務，全球性的機構級投資機會，以及與由志同道合的  
同行建立聯繫的渠道。

如需了解更多資訊，請聯絡您所在地區的私人銀行理財  
顧問或團隊主管。

[citiprivatebank.com/globalfamilyoffice](https://citiprivatebank.com/globalfamilyoffice)

## 區域聯絡人



**Richard Weintraub**  
全球家族辦公室團隊  
美洲區主管  
richard.weintraub@citi.com



**Alessandro Amicucci**  
全球家族辦公室團隊  
歐洲、中東和非洲主管  
alessandro.amicucci@citi.com



**Bernard Wai**  
全球家族辦公室團隊  
亞太地區主管  
bernard.wai@citi.com

# 詞彙表

## 資產類別定義：

### 全球發達市場股票

此資產類別由MSCI指數組成，涵蓋了18個發達市場國家/地區的大、中和小型股，並按這些國家/地區的市值加權。該綜合指數涵蓋了每個國家/地區約95%的自由流通市值調整後市值。

### 全球新興市場股票

該資產類別由MSCI指數組成，涵蓋了20個新興市場國家/地區的大型股和中型股。該綜合指數涵蓋了每個國家/地區約85%的自由流通市值調整後市值。為了補充長期歷史數據，在適用的情況下使用了當地市場的國家/地區指數。

### 全球發達市場投資級別固定收益

該資產類別由彭博巴克萊指數組成，涵蓋了來自20個不同本地貨幣市場的投資級別債務。該綜合指數涵蓋了發達市場發行人發行的固定利率國債、政府相關債券、投資級別企業債券和證券化債券，以及抵押貸款支持證券。使用美國、英國和日本的當地市場指數來補充歷史數據。

### 全球高收益固定收益

該資產類別由彭博巴克萊指數組成，衡量以美元、英鎊和歐元計值的非投資級別固定利率企業債券。如果證券的穆迪、惠譽和標準普爾的中間評級為Ba1/BB+/BB+或更低（新興市場債券除外），則該等證券被分類為高收益債券。Ibbotson高收益指數是一個覆蓋廣泛的高收益指數，包括低於投資級別的各期限範圍的BB至B級信用評級的債券，其用作補充性歷史數據。

### 全球新興市場固定收益

該資產類別由三個彭博巴克萊指數構成，旨在衡量拉丁美洲、歐洲、中東和非洲以及亞洲地區以美元計價的、固定和浮動利率新興市場主權債券的表現。

### 現金

該資產類別以美國3個月期國債總回報指數為代表，衡量美國財政部發行的以美元計價的3個月期固定利率名義債券的收益。

### 對沖基金

該資產類別包含不同投資風格的投資經理的策略，其特徵是不同的子類別策略 - HFRI股票長/短倉策略：對主要股票及股票衍生證券進行長倉及短倉持倉；HFRI

信貸策略：對固定收益證券持倉；HFRI事件驅動型策略：對目前或未來參與各種公司交易的公司進行持倉配置；HFRI相對價值策略：根據多種證券之間估值差異進行持倉；HFRI多元策略：根據相關收益工具之間息差情況進行持倉；HFRI宏觀策略：基於潛在經濟變量走勢及其對不同市場影響的持倉；巴克萊交易員CTA指數策略：具有四年以上業績記錄的成熟項目（商品交易顧問）的綜合業績表現。

### 私募股權

該資產類別的特徵由發達市場小型股的特徵決定，並針對非流動性、行業集中度以及更高的槓桿比率進行了調整。

### 房地產

該資產類別包含所有未被指定為木材房地產投資信託基金（REIT）或基礎設施REIT的權益型REIT（美國REIT和上市房地產公司）：NAREIT美國REIT指數、NAREIT加拿大REIT指數、NAREIT英國REIT指數、NAREIT瑞士REIT指數、NAREIT歐元區REIT指數、NAREIT日本REIT指數、NAREIT中國香港REIT指數、NAREIT新加坡REIT指數、NAREIT澳洲REIT指數。

### 大宗商品

此資產類別包含指數組合：GSCI貴金屬指數、GSCI能源指數、GSCI工業金屬指數和GSCI農業指數，衡量不同市場的投資表現，即貴金屬（如黃金、白銀）、能源商品（如石油、煤炭）、工業金屬（如銅、鐵礦）以及農業商品（如大豆、咖啡）。路透傑富瑞CRB現貨價格指數（TR/CC CRB超額回報指數），是大宗商品期貨價格的算術平均值，每月進行再平衡調整，其用作補充性歷史數據。

### 指數定義：

納斯達克股票100指數是一個大型股增長型指數，由在納斯達克股票市場上市的100家市值最大的美國和國際非金融公司組成。

標普500指數是一個市值加權指數，其納入了美國經濟領先行業中500家領先公司的代表性樣本。儘管標準普爾500指數專注於市場的大型股，覆蓋了超過80%的美國股票，但它也是整個市場的理想化的代表。

### 其他定義：

資產管理規模(AUM)是指個人或實體代表投資者管理的投資的總市值。

戰略收益預期（SRE）是基於花旗全球財富投資對特定資產類別（該指數所屬的資產類別）在10年時間期限內的回報預測。每個特定資產類別均採用專有的預測方法，該方法基於股票估值隨著時間的過去回歸長期趨勢的假設。

## 重要資訊

在任何情況下，若本通訊文件（「通訊」）的分發均符合美國商品期貨交易委員會（「CFTC」）制定的規則，則此通訊構成考慮從事美國《CFTC條例》第§ 1.71及23.605條所規定的金融衍生性商品交易的邀請文件（若適用），但本文不得被視為購買/出售任何金融工具之具約束力的要約。

本通訊由花旗全球財富投資（「CGWI」）編製，CGWI由花旗私人銀行、Citi Global Wealth at Work、花旗個人財富管理（Citi Personal Wealth Management）以及國際個人銀行美國公司（International Personal Bank U.S.）的投資和資本市場業務組成。

CGWI和花旗私人銀行的工作人員並非研究分析員，並且此通訊中的資訊並不構成適用法規中所定義的「研究」。除非另有說明，否則對研究報告或研究建議的引用並非代表其完整報告，其本身也不應被視為建議或研究報告。

本通訊中表達的所有觀點、意見和估計（i）可能會在未經通知的情況下更改，以及（ii）可能與花旗集團或其他花旗集團人員持有或表達的觀點、意見和估計不同。本通訊的收件人制定投資決策時，應根據個人情況聽取各自的稅務、財務、法律等領域顧問的意見，並基於投資者各自的目標、經驗和資源制定相應投資決策。

花旗私人銀行是Citigroup Inc.（「花旗集團」）旗下業務單位，透過花旗集團內的銀行和非銀行關聯機構，為客戶提供廣泛的產品和服務。並非所有地區關聯機構皆提供所有產品與服務。在美國地區，投資產品及服務透過花旗環球金融有限公司（「CGMI」，是FINRA及SIPC會員）、Citi Private Alternatives, LLC（「CPA」，是FINRA及SIPC會員）以及Citi Global Alternatives, LLC（「CGA」）提供。CPA擔任某些另類投資產品的分銷商，為特定合資格客戶群提供相關服務。花旗環球金融有限公司(CGMI)的賬戶業務由Pershing LLC（FINRA、NYSE及SIPC的會員）執行。投資管理服務（包括投資組合管理）透過花旗環球金融有限公司(CGMI)、CGA、花旗銀行以及其他關聯顧問企業提供。

在美國以外的地區，投資產品和服務由花旗集團的其他關聯機構所提供。投資管理服務（包括投資組合管理）透過花旗環球金融有限公司(CGMI)、CGA、花旗銀行以及其他關聯顧問企業提供。這些花旗關聯機構，包括CGA，就其提供的投資管理、諮詢、行政、分銷和銷售服務取得報酬。

本文件僅供參考。所有觀點可能更改，恕不另行通知。本文所表達的意見可能與花旗集團其他業務分部表達的意見存在差異，並非未來事件的預測或對未來結果的保證。儘管本文件資訊均來自可靠來源，但花旗集團及其關聯機構並不保證數據的正確性及完整性，並毋須對因其使用所導致的任何直接損失或後果負責。本文所載任何內容均不應被解釋為花旗銀行或其任何關聯機構就進行任何交易提出的建議或意見。

在加拿大，花旗私人銀行隸屬花旗銀行加拿大分行，為加拿大第二類特許銀行。本文中提及花旗私人銀行及其在加拿大的活動僅指代花旗銀行加拿大分行，而非花旗銀行加拿大分行在加拿大經營的關聯機構或子公司。花旗銀行加拿大分行投資基金有限公司（Citibank Canada Investment Funds Limited；「CCIFL」）作為花旗銀行加拿大分行的全資子公司，可提供部分投資產品。投資產品面臨投資風險，包括可能損失所投資本金。投資產品不受加拿大存款保險公司（CDIC）、美國聯邦存款保險公司（FDIC）或任何法律轄區的存款保險制度承保，花旗集團及其所有關聯機構亦不提供擔保。本文件的目的是提供資訊參考，不在任何法律轄區對任何人構成出售或購買任何證券的要約。本文件可能進行更新、完善、修訂、核實和修正，因此文中所含資訊可能發生重大變更。對因使用本文件所含資訊（包括疏忽或其他行為導致的錯誤）而產生的任何直接、間接、附帶、特殊或從屬性損害，包括利潤損失，花旗集團及其關聯機構以及任何高管、董事、僱員、代表或代理人概不承擔任何責任。花旗銀行加拿大分行投資基金有限公司（「CCIFL」）目前並非也無意成為加拿大投資監管組織（Canadian Investment Regulatory Organization，「CIRO」）成員；因此，花旗銀行加拿大分行的客戶並不具有該協會成員機構客戶享有的投資者保護福利，包括為該協會成員機構客戶提供的投資者保護計劃。

花旗銀行倫敦分行（Citibank N.A., London Branch）（註冊編號為BRO01018）地址為Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB，由美國金融管理局授權並由其監管，並由英國審慎監管局授權。受金融行為監管局監管並受審慎監管局部分監管。如有需要，我們可為您提供有關我們受審慎監管局監管的具體情況。花旗銀行倫敦分行的聯絡電話為+44 (0)20 7508 8000。

花旗銀行歐洲有限公司（英國分行）是花旗銀行歐洲有限公司的分支機構，由愛爾蘭中央銀行和歐洲中央銀行授權和規管。由英國審慎監管局授權。受金融行為監管局監管並受審慎監管局部分監管。如有需要，我們可為您提供有關我們受審慎監管局監管的具體情況。花旗銀行歐洲有限公司英國分行是在英格蘭及威爾斯公司註冊處作為分支機構註冊，註冊分支機構編號為BRO17844。其註冊地址為Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB。增值稅號：GB 429 6256 29。花旗銀行歐洲有限公司在愛爾蘭註冊，編號為132781，註冊辦事處位於1 North Wall Quay, Dublin 1。花旗銀行歐洲有限公司受愛爾蘭中央銀行規管。最終所有人為位於美國紐約的花旗集團。

Citibank Europe plc盧森堡分行在盧森堡商業和公司註冊處註冊，編號為B 200204，是Citibank Europe plc的分支機構。該分行接受歐洲中央銀行和愛爾蘭中央銀行的聯合監管。此外還接受盧森堡金融業監督委員會（CSSF）作為東道成員國主管當局實施的有限規管，並在CSSF註冊，編號為B00000395。其營業辦事處位於31, Z. A. Bourmicht, 8070 Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg。Citibank Europe plc在愛爾蘭註冊，公司註冊編號為132781。該公司受愛爾蘭中央銀行規管，參考編號為C26553，並且受歐洲中央銀行監管。其註冊辦事處位於1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland。

在澤西行政區，本文件是由花旗銀行澤西分行分發，該分行註冊地址為PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB。花旗銀行澤西分行受澤西金融服務委員會規管。花旗銀行澤西分行是澤西銀行儲戶賠償計劃（Jersey Bank Depositors Compensation Scheme）的參與方。該計劃為合資格存款提供最高50,000英鎊的保障。任意5年內最高賠償總額限制為100,000,000英鎊。關於該計劃的完整詳情及涵蓋的銀行群體，請訪問澤西行政區網站[www.gov.je/dcs](http://www.gov.je/dcs)獲取，也可根據要求提供。

在瑞士，本文件由Citibank (Switzerland) AG（註冊地址為Hardstrasse 201, 8005 Zurich）、花旗銀行蘇黎世分行（註冊地址為Hardstrasse 201, 8005 Zurich）或花旗銀行日內瓦分行（註冊地址為2, Quai de la Poste, 1204 Geneva）發送。Citibank (Switzerland) AG以及花旗銀行蘇黎世和日內瓦分行由瑞士金融監管局(FINMA)授權和監管。

花旗銀行（香港）/新加坡分行是根據美國法律成立的有限責任組織。在中國香港，本文件由花旗私人銀行透過花旗銀行香港分行派發，該分行由香港金融管理局規管。與本文件內容有關的問題，應諮詢花旗銀行香港分行的註冊或持證代表。本文件只提供給在中國香港登記和/或託管的客戶：本文件並無其他任何聲明可免除、排除或限制客戶依據適用法律法規享有的任何權力或者花旗銀行依法承擔的任何義務。花旗銀行香港分行並無意圖依賴本文件中與其依據《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》應承擔之義務不相符的任何條文，或錯誤描述提供給客戶的實際服務的任何條文。

在新加坡，本文件由花旗私人銀行透過花旗銀行新加坡分行派發，該分行由新加坡金管局規管。與本文件內容有關的問題，應諮詢花旗銀行新加坡分行的註冊或持證代表。

花旗銀行在美國註冊成立，依據美國法律規定由美國金融管理局和美國聯邦儲備銀行監管，美國法律規定與澳洲法律規定有所不同。花旗銀行不需持有澳洲金融服務許可證，其依據《2001年公司法》享有《ASIC類別規則CO 03/1101》（後重新制定為《ASIC公司法（廢止和過渡性）第2016/396號文件》，並增訂《ASIC公司法（修訂）第2024/497號文件》）項下的豁免權益。

© 2024 花旗集團(Citigroup Inc.)、花旗(Citi)、加弧形設計的Citi及其他在此使用的標誌，均為花旗集團或其關聯機構的服務標章，在全球各地使用並註冊。

