

家族办公室 白皮书



安永与圣加伦大学合作项目

家族办公室动态： 家族成功与财富管理之道 第一部分：结构考虑因素

目录

前言和欢迎语	1
什么是家族办公室？	2
为什么要建立家族办公室？	5
家族办公室的服务	7
运营家族办公室的成本	11
制定商业计划	14
法律设置	17
IT、交易工具和平台	19
最佳做法（从专业角度看）	22
资源	25
关于供稿人	27

前言和欢迎语



范思高 (Francesco de Ferrari)
瑞信董事总经理兼亚太区私人银行部主管

亲爱的读者：

我们非常高兴将这份全方位的指南呈现在您的面前——《家族办公室动态：家族成功与财富管理之道》。这份指南将与您分享业界创建家族办公室的最佳做法，主要包括两部分。

第一部分主要介绍创建家族办公室的结构因素，第二部分是有关影响家族办公室良好运营的因素。总的来说，本书为是否建立或者重组家族办公室提供了一个框架。

最近十年，世界各地涌现出大量家族办公室。常见诱因包括：解决家族矛盾、保证财富代代传承、保持家族财富、整合资产、应对流动性的突然变化、以及提高财富管理效率。由于持有财富的家族对投资、信托事务以及生活方式管理有更强的控制欲，家族办公室的重要性日益凸显。

的确，这种控制欲自金融危机以来获得了更强烈的共鸣。为了缓解对外部产品及服务供应商的顾虑，现在越来越多的家族开始加强其财务管理。随着财富的增加，家族办公室今后将毫无疑问地在管理大宗财富中扮演更为重要的角色，新兴市场尤其如此。

这份白皮书旨在为考虑创建家族办公室的家族提供指导。这些家族可能包括那些希望将家族财富和资产与家族企业分开的商业家族。瑞信的新兴市场研究院发现，仅在亚太地区，商业家族就直接或间接持有市值超过 5 亿美元的超过 1,500 家上市公司至少 20% 的股权。我们注意到，很多家族企业是私人企业，尚未上市，而且许多成功的企业家寻求从销售利润中获取流动性，从而进一步增加并保持他们的财富。

家族办公室构造复杂，不止要求创建者对投资变量有深入的认识，而且涉及许多其他因素。

自 1856 年以来，瑞信便享有为世界上众多最富有的家族提供服务的殊荣。本刊将与您分享瑞士圣加伦大学家族企业中心 HSG 和安永会计师事务所的专家们在家族办公室事务方面的深刻见解和专业知识，并向您展示我们在为客户提供私人银行业务咨询及支持方面的丰富经验。

我们希望这份报告对您规划家族的未来蓝图能有所帮助和启发。

什么是家族办公室？

家族办公室始于 6 世纪，当时国王的管家负责管理皇家财富。后来贵族要求参与其中，自此管理的概念应运而生并延续至今。现代意义上的家族办公室在 19 世纪得到发展。1838 年，作为金融家和艺术收藏家 J.P. 摩根家族创立了摩根财团来管理家族资产。1882 年，洛克菲勒家族设立了自己的家族办公室。该家族办公室至今仍在运营，并为其他家族提供服务。家族办公室涵盖管理私人大宗财富的各种组织与服务形式。

家族办公室可以是汇聚家族财富的家族公司，也可以是为这些客户提供金融服务而由家族保持决策权的公司或银行部门。许多家族办公室最初只是单一家族的办公室。这种情况下，家族是该办公室的所有者，专享其服务。为了避免单一家族承担太高的经营成本，这些家族通常会决定为其他家族提供他们的家族办公室服务。这时，单一家族办公室就变成了多家族办公室。

单一家族办公室为该家族提供个性化的服务，且其成本也相对较高，管理的家族财富通常至少为一亿美元。然而，根据回报期望值及目标所计算出的财富管理最小值，以及家族办公室产生的成本，则更能说明问题。这说明对于一个家族办公室来说，管理的家族财富没有明显的下限。家族办公室的成本，及其目标回报值，必须能够通过所选的资产配置和结构来实现。

1 www.rockefellerfinancial.com

随着拥有雄厚财富的家族日益看到创建家族办公室的好处，家族办公室无疑是当今世界增长最快的投资工具。由于对家族办公室的构成有各种各样的定义，所以很难估计到底有多少家族办公室。但是，全球现存的单一家族办公室至少有 3000 个，其中至少有一半是近 15 年来建立的。

财富日益向非常富裕的家族集中、和全球化进程又为家族办公室的增长推波助澜。尤为重要的是，今后几年，家族办公室将在新兴市场取得强劲增长。因为虽然这些经济体已经拥有大量大型家族企业，但家族办公室基本上还尚未出现。



家族办公室的类型

单一家族办公室



SFO

从最纯粹的意义来说，单一家族办公室是一种私营公司，管理着一个家族的财务。一般来说，一个功能完善的单一家族办公室会参与一个家族的全部或部分投资、受托人、信托和遗产管理事务。许多家族办公室还具有管家功能。

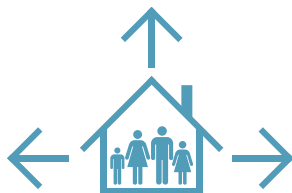
多家族办公室



MFO

多家族办公室负责管理多个家族的财务，这些家族不一定彼此关联。与单一家族办公室一样，多家族办公室也可能管理多个家族的受托人、信托与遗产事务。有些也提供管家服务。大多数家族办公室是商业性质的，他们也出售服务给其他家族。极少数属于私人性的，为少数家族提供专门服务，并不对其他家族开放。随着时间的推移，单一家族办公室会变成多家族办公室。这种转变通常是单一家族办公室成功运营、促使其他家族积极进入的结果。借助多家族办公室的结构形式，更容易实现规模经济，促成一些家族接受其他家族融入他们的家族办公室结构中。

虚拟家族办公室



VFO

对于那些寻求运用家族办公室管理财务以及其他事务，但又不愿建立实体公司的家族，可以选择虚拟家族办公室。将服务外包给提供服务和咨询的外部供应商即可实现。

为什么要建立家族办公室？

对于家族企业来说，财富保值与继承计划方面的顾虑持续增加。因此，富裕家族越来越注重评估建立家族办公室的益处。

建立家族办公室的充足理由：

建立家族办公室的理由很多，但最根本的理由是渴望促进财富的代际传承以及减少家族内部纠纷。随着管理家族财富难度的增加，这种代际传承的渴望也不可避免地增加。以下观点道出了建立家族办公室的部分理由（并非详尽无遗）：

■ 治理和管理结构

家族办公室的治理和管理结构能够透明地应对家族财富方面的复杂问题，有助于家族避免日后发生冲突。与此同时，在家族办公室结构中，保密性得到了保证，因为财富的管理以及为家族成员提供的其它咨询服务也统一纳入到由家族掌控的单一实体当中。

■ 利益的一致性

家族办公室结构还可以保证财务顾问与家族间的利益能够充分地协调一致。在非家族办公室结构中，多个顾问将服务于多个不同的家族成员，是否能保持一致令人怀疑。

■ 潜在的高回报

透过资产管理活动的集中化和专业化，家族办公室更有可能为其投资决策实现更高的回报或更低的风险。家族办公室还可以帮助正式化投资过程，这可能有助于最大限度地提高所有家族成员的投资回报。

■ 分离

家族办公室可以实现家族企业与家族所持财富或盈余的分离，或者至少可以区别对待。

■ 风险的集中化

家族办公室有助于将风险与绩效管理及相关报告等运营环节整合于一体。这有助于顾问和委托人作出更有效的决策从而达到家族的投资目标。

■ 其它服务的集中化

家族办公室还可以对其它专业性服务进行整合，其中包括慈善事业，税收和财产规划，家族治理，沟通及教育，以完成家族使命，实现家族目标。

对建立家族办公室的担忧

创建家族办公室是一项巨大的任务，同时也存在家族办公室未能达到家族预期的案例。建立家族办公室的一些潜在担忧包括：

- **花费**

花费是每个家族都要了解的一项内容。监管与合规申报方面的花费会居高不下，这意味着家族办公室管理下的资产数额需要多到足以抵消这些固定成本。

- **市场、法律和税务基础设施**

如果家族办公室在具备成熟的市场、法律和税务结构的中心地区运营，其功能将得到更好的发挥。

- **多家族办公室服务**

为解决家族办公室运营成本高的问题，多个家族通常设立一个多家族办公室 (multi-family offices, MFOs)，也就是几个家族将他们的财富集中管理。这些多家族办公室通常由发起的家族领导。在多家族办公室中，全部资产被置于一个保护伞下。然而，一般来说多家族办公室服务于多个家族规模、财富、及成熟度都不相同的家族。这意味着此种模式可能存在这样一种风险：即相比于单一家族办公室提供的一对一专有化服务，在多家族办公室模式下，个别家族可能无法获得与其级别一致的个性化建议。

在考虑建立家族办公室时，有些人会将一些潜在的积极面视为消极面，这种倾向在以下几方面特别多见：

- **对私密性的执着**

对于将财富信息整合到一种集中化的家族办公室结构中，某些家族可能有所迟疑。

- **对外部管理人员的信任**

家族办公室的设立常常取决于家族对外部资产管理者的信任与悦纳程度。然而，信任通常源自与外部管理人员之间长久的合作关系。

- **对回报的预期**

归根结底，家族办公室要能够实现财富保值才是长久之计。近年来，获取市场回报遭遇困境，使这一点变得不那么轻松。此外，在代际传承过程中，家族办公室常面临着毁灭性的考验，因为下一代在管理家族财富方面极力追求不同的目标和结果。

家族办公室服务

任何家族办公室的核心都是投资管理。不过，一个发展完善的家族办公室还可提供许多其它的服务，范围从培训教育到确保在家族治理中贯彻最佳做法。本部分将向您描述一个成熟的家族办公室有可能提供的全方位服务(见图表 1)，包括：

A. 财务规划

投资管理服务

一般来说，该服务是设立家族办公室的主要目的，因为它是确保财富保值的核心。这些服务包括：

- 评估总体财务状况。
- 决定家族的投资目标和经营理念。
- 确定风险偏好和投资期限。
- 资产配置——决定资本市场和非资本市场投资的组合。
- 协助家族维持与银行的关系。
- 管理家族的流动性。
- 对投资和外部管理人员进行尽职调查。

慈善事业管理

家族办公室角色中日益重要的一个部分是对慈善事业的管理。这其中可能包括基金会的创建和管理，以及慈善捐款方面的建议。典型的服务包括：

- 慈善计划。
- 协助慈善机构的建立和管理。
- 指导捐赠策略的设计。
- 慈善机构技术和运营管理方面的咨询。

- 组建资助型基金会和信托。
- 组织慈善活动和相关尽职调查。

生活管理和预算

其中某些服务常常被定义为“礼宾”性质，但它们的范畴却比这宽得多，因为它还包括预算服务。该范畴内的服务包括：

- 俱乐部(高尔夫，私人俱乐部等)会籍。
- 度假房产、私人飞机和游艇的管理。
- 预算服务，包括资产的审查，中短期流动性需求分析、以及长期目标。

B. 策略

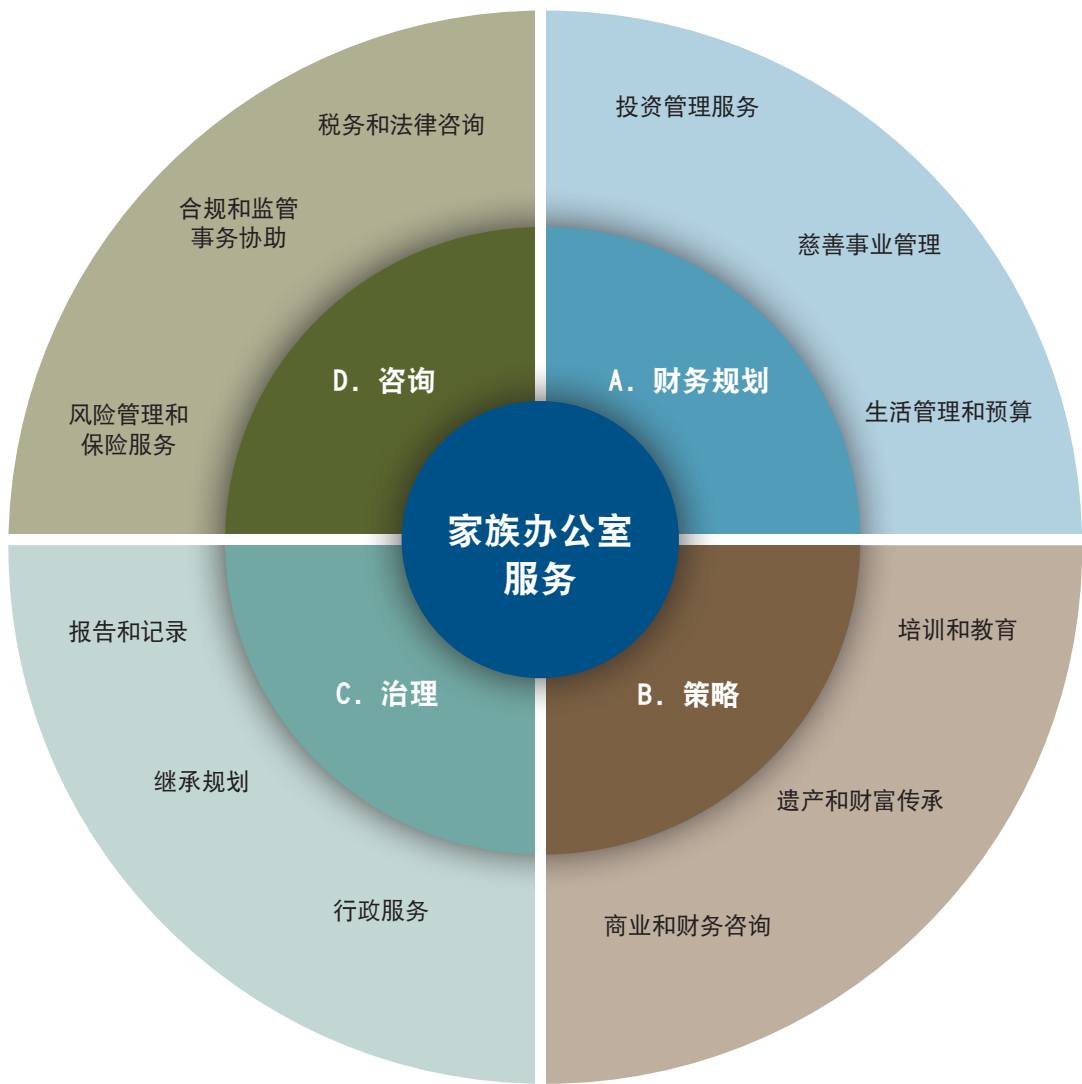
培训和教育

这方面大部分是围绕下一代的教育问题，包括财富管理和财务知识，以及更广泛的经济问题。这些服务包括：

- 组织家族会议。
- 保证家族对教育的承诺。
- 就下一代的教育问题与外部顾问协调。

图表 1. 家族办公室服务

来源：安永家族办公室服务，2013



遗产和财富传承

家族办公室将参与家族企业的继承和遗产规划，使财富顺利传承给下一代。这些服务包括：

- 财富保护、传承分析、以及对所有类型资产和收入来源的管理规划。
- 针对遗产分配和管理的定制化服务。
- 家族治理的专业化指导。
- 针对将财富传承给后代的专业化指导。

商业和财务咨询

除资产管理咨询之外，家族办公室还提供融资和家族企业推广相关的咨询服务。这些包括：

- 银团贷款。
- 发起人融资。
- 过桥融资。
- 结构性融资。
- 私募股权。
- 兼并与收购。
- 管理层收购。
- 商业开发。

C. 治理

行政服务

行政服务或称后台服务，是家族办公室平稳运作的关键。这些服务包括：

- 一般性法律问题的支持。
- 发票和税金的支付，以及税务合规安排。

- 账单支付和费用授权审核。
- 银行开户。
- 银行对账单核对。
- 员工管理和福利。
- 律师事务所的引荐及管理。
- 公关公司的引荐和管理。
- 技术系统供应商的引荐和管理。
- 合规和控制管理。

继承规划

确保后代顺利完成继承并为其作出规划是家族办公室和它所服务的家族之间保持长期合作关系不可或缺的组成部分。这些服务包括：

- 家族领导层发生意外变故的连续性规划。
- 评估家族内外高级管理人员的优势、劣势、机会和威胁（SWOT 分析）。
- 针对非家族成员董事的职责，重新评估家族委员会。
- 构建企业社会责任的平台和方案。
- 制定正式的知识共享和培训方案。
- 实施两代间的遗产传承计划。
- 制定家族章程或宪章，主要目标在于：
 1. 将已同意的家族企业结构和使命正式化。
 2. 明确家族和非家族成员的角色和责任。
 3. 根据家族价值观和目标制定政策和规程。

4. 确定解决与业务相关的重大家族争议的流程。

报告和记录

保存记录并确保营造强大的报告文化，是家族办公室服务的另一要素。这些服务主要包括：

- 所有家族资产的整合和报告。
- 合并业绩报告。
- 基准分析。
- 年度业绩报告。
- 保持一个在线报告系统。
- 报税准备和申报。

D. 咨询

风险管理和保险服务

由于 2008 至 2009 年的金融危机及其后续影响，这项服务在近年愈发受到重视。在未来，它将继续作为家族办公室的一项重要服务。这些服务包括：

- 风险分析、测量和报告。
- 评估保险要求、购买保单和监督。
- 现有保单及资产权属的评估。
- 对客户和物业之证券期权的评估。
- 制定灾难恢复的可选方案及计划。
- 资产的保护——这可能涉及离岸账户的使用。
- 制定战略以确保集中投资仓位对冲买卖。

- 家族的人身安全。
- 数据安全性和保密。
- 社交媒体政策的审查以及声誉管理策略的制定。

合规和监管协助

家族办公室需要确保严格遵守与投资、资产和企业运营相关的法规。必要的服务可能包括：

- 提供内部问题的审计服务。
- 建立公司治理机制。
- 确保招聘到优质人才。
- 团队绩效的监督及合规。
- 推荐独立咨询机构以及对董事会顾问委员会的组成提供建议。
- 加强投资程序的监督。

税务和法律咨询

近几年，税务问题日益成为家族办公室须面对的重要问题，也成为家族办公室日益重要的职能。法律事务同样也相当重要。一般而言，家族办公室会聘请一名总法律顾问和 / 或特许会计师，或是若干名会计师及税务专家。这些专业人士可能会提供以下服务：

- 构建最适合的税务计划。
- 在兼顾投资 / 非投资收益来源以及相关的税务问题的基础上设计投资和遗产规划战略。
- 确保家族办公室的各个方面均符合税务法规。

运营家族办公室的成本

每个家族办公室都各不相同，因为设立它们的家族各有差异。正因如此，界定家族办公室的平均规模似乎不是很有意义。根据服务的内容、所服务的家族成员的人数、以及提供服务的方式，家族办公室的雇员数量可能在 1 至 50 人，或更多。

尽管对家族办公室无法给出一个标准定义，但过往事实表明，在很多情况下，一个功能完善的家族办公室一年开销至少需要 100 万美元，而且在很多情况下甚至更多。这一点表明，家族的资产规模需在 1 亿 - 至 5 亿美元之间，家族办公室才能够存续。当然，家族办公室的设置门槛也可以在 1 亿美元或更低，但是服务范围很可能仅局限于行政管理、资产控制、业务整合和风险管理。一个功能完善的家族办公室需要大量财富来支撑。图表 2 为详细的分解信息。

图表 2. 家族办公室的类型
(根据资产和成本划分)

来源: 凯捷咨询,《全球家族办公室的状况》
(The Global State of Family Offices), 2012

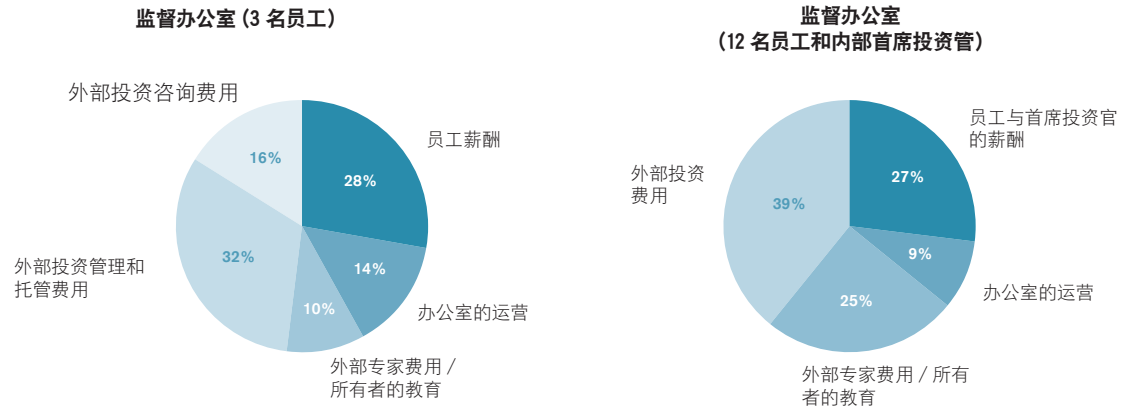
家族办公室类型	资产	每年的间接成本
行政型	5000万-1亿美元	10万-50万美元
混合型	1亿-10亿美元	50万-200万美元
完全整合型	大于10亿美元	100万-1000万美元

员工成本

Family Office Exchange 为遍布全球 22 个国家的超过 350 个拥有家族企业的家族和金融家族、家族办公室以及优秀的咨询师提供服务。该顾问机构的调查发现，在家族办公室的总成本中，至少 60% 用作员工的薪酬和福利²。

图表 3. 美国家族办公室的成本

来源: Family Office Exchange,《成本的复杂性,了解家族办公室成本》

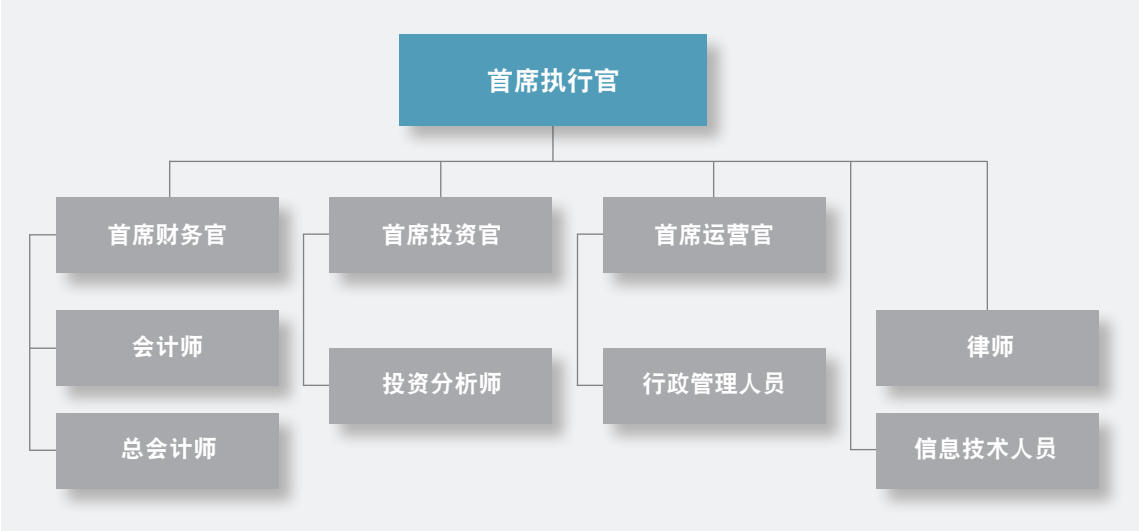


2 Family Office Exchange, 2013

完全整合型家族办公室一般采用典型的员工结构（见图表 4），其服务的大多数（若非全部）内容就是我们在“决定服务的优先等级：自我服务与外包之间的两难选择”章节中所提到的。

图表 4. 家族办公室的员工

来源: Family Office Exchange, 《专业化家族办公室指南》
(A Guide to the Professional Family Office), 2013



设置成本

设置成本也包括猎头的聘请成本、薪酬专家成本、安置成本、法律设置成本，以及寻求基础设施的费用（如，办公场地和技术方案）。

总成本

一般而言，家族办公室的运营成本位于 30-120 个基点之间。运营成本缩减到最低的一些办公室，主要专注于提供有限的财富管理服务，比如打理家族地产。然而，其所管理的资产规模与运营成本之间似乎没有太大关联。

家族至上，一切妥当

无论费用多寡，运作良好的家族理财室总能带来巨大的效益，包括定性定量两方面。

家族理财室这类组织，是负责管理富裕家族或该家族一些分支的财富及个人事务。它也会为家族规划未来，跨越多个世代，范围涵盖税务、法律与产业规划、为下一代作准备、慈善活动、簿记，甚至还可能细致到包括管理艺术品、飞机、游艇、房产及其他资产。

富裕家族无一例外都已经作好某种形式的安排，以看管他们的财富及个人事务，这通常是非正式的小组，由一些家族成员及在家族业务管理办公室内操作的员工所组成。然而，时移世易，这些非正式的组织总会面对各种难题及挑战。

首先，商务员工也涉入私人事务，可能会造成分心的效果，或无法在家族与业务职责之间权衡优劣轻重。其次，分拆或隔开信息以确保没有任何一个人“摸透全局”，这毕竟需要至少一个人有能力去操纵个中的复杂细节。这可能隐约间会产生人所不欲的完全不同的信息贮藏库（“跟进谁知道了些什么”），以及带来风险——掌握全局那人会发生难以预料料的事故。最后，家族往往认为这类组织善于回应事情的变化，却非先知先觉地预测到它们，而且随着家族与其财富的增长，或业务或家庭状况随着家族生命周期而改变时，这类组织也未能适当地紧贴情况的复杂程度。

确保更妥善的管理

那些开始体验到这种挑战的家族，会考虑作出更周全又妥当的安排。当家族跨越到下一代甚至更远，相对于财富增长，家族可能会不按比例地增长。在默认情况下，若家族必须待在一起，比如家族资产尚未或无法分家，家族理财室往往是一种值得开发的选项，以确保更妥善地来管理这个共享的资产库，能迎合个人的财务需求及家族的其它需要。有鉴于此，他们理所当然就会考虑更正式的家庭理财室。

许多家族业务继续蓬勃地增长，尤其是在亚洲，商业王国的掌舵人可能会觉得要同时管理家族财务资产及营运业务，实在艰难。家族财富也能变成业务——举例而言，当家族因为新的私人或公共投资者而不再全盘掌控管理层或拥有权；家族理财室让家族得以通过加强对良好管制的认知方式，而和业务进行互动。

家族理财室也会为家族提供聚焦点，以继续在其他新业务或非商务的企业中合作共事。家族理财室会减轻家族的行政管理重担，为家族持有人提供一种系统化的方法来筹组家族日益复杂的生活形态，并让他得以腾出更多时间来发展个人的兴趣嗜好，追逐理想。当前这一代当然会希望能好好装备下一代，家族理财室作为“安全可靠之手”，能妥善处理事务，善尽管家的职责以协助装备下一代。

家族须慎重考虑，它希望本身“掌控一切”并配合家族理财室来行事，其程度是要到达哪个水平。有些家族理财室为了维护最高度的隐私，会设立全方位的基础设施与员工团队来管理驻内的每一项功能事务。除非管理得极佳，否则这类家族理财室无法通过时间的考验——下一代通常会因为多年累加的昂贵费用而解雇他们。总括来说，雇用相对低薪的行政员工而让他们单是按照家族的命令和指示来行事，这通常不会是适当的解决方案——理财室一般无法凌驾于员工的程度之上，而家族也永远不能认识到其全面的潜力。

找到对的人

家族最重要的任务之一，其实是找到对的人（家族或非家族成员）来带领其家族理财室。有些特质是很重要的。这位人士有必要知道在长期财富的增长与保留之间如何取得正确的平衡。除了所需之各种专业素养，他或她也应注重良好的流程，在处理法律与财务事项并与服务提供者交涉时心思缜密，无微不至。这位人士必须诚信可靠，专业形象出色，比如能够代表一个显赫的豪门家族而不会把局面搞砸。他或她应能够获得当前及下一代的信任，令人充满信心，而且有“不畏强权，实话实说”的本事，比如代表家族提出反对意见并能够收获正面积极的成果，而不是破坏凝聚力及团结意识。这位卓越不凡的人士将能够带领家族全盘投入专业的家族理财室当中，彼此合作无间，并协助培育下一代优异的独立精神。

家族理财室所照管的财富库，即使资金数额及复杂度都雷同，其员工规模却可以从几个人到上百人不等。已公布的数据显示，家族理财室管理的中等可投资资产介于1亿至1.25亿美元之间，平均值约2.5亿美元。年度操作费平均介于可投资资产的大约40至100个基点。无论如何，那些考虑雇用家族理财室的亚洲家族应视这些公布数据为经验法则，而非行业标准或操作准则，毕竟它们主要是取取自那些立足美洲及欧洲的家族理财室。

无论费用多寡，家族理财室带来的效益包括定性定量两方面，家族应按照设立理财室的初衷来衡量此事。量化的效益包括更高的永续性真正投资增长，这都归功于更勇猛的投资过程与尽心尽责、风险管理，或是采纳“体制化”的处理流程。以来自聚合资源的储蓄来和服务提供商进行协商，这也能为底线作出贡献。

那些不能轻易量化的效益，但却体现出同等甚至更高的价值，包括加强家族团结、从容稳当进行跨代交接以看管业务及财富，以及保存家族的传承并维护其名誉。

随着家族及他们相应的需求、要求及优先考量的增多，家族理财室也不断在组织性质方面作出改良。无论该组织采纳何种形式，它都应该能够从其服务的家族对象那里，体现出本身的巧思、认同感及重要性。毕竟，归根结底，它就是家族理财室。

.....
**Bernard Fung 为新加坡家族理财室服务的
瑞信私人银行交易部门主管**

制定商业计划

一个家族在明确家族办公室的愿景后，随之而来的是设计阶段，在此阶段制定出一份详细的商业计划。这份计划应当包括：选定最适合的管辖区、服务内容、员工要求、办公地点和基础设施、预计资本、运营成本明细、可衡量基准，以及所使用的资金。

商业计划和家族办公室的基本决定因素之一在于，家族办公室到底将作为利润中心，还是成本中心而存在？同样至关重要的问题还有，是否打算将家族办公室向其他家族开放，在未来发展为多家族办公室，还是决意从此之后仅为其创办家族提供服务？

此外，创建家族办公室商业计划还需考虑其它一些重要因素，包括：

■ 家族技能

一个关键问题是：家族成员是否具备合适的技能和资格去运营一个家族办公室，还是需要雇佣外部管理人员？在答案明确之后，必须施行适合的家族治理等级，以合理应对委托人与代理人之间的紧张关系（家族办公室白皮书第2部分中有所阐述）。对于这样的治理结构，通常的做法是在投资委员会或监事会中加入家族代表。

■ 家族企业

有些家族仍拥有家族企业，而且或许还积极地参与企业的管理；另一些家族则已经将家族企业出售，家族只掌管其私有财富；这两类家族面临明显不同的问题。在某些情况下，公司的首席财务执行官、法律顾问或总会计师会对家族的遗产及投资事宜给出建议；而在另一些情况中，家族企业内部可能存在功能与家族办公室类似的部门。

■ 企业家与家族企业

家族企业承担风险的行为不应该与家族私有资产的风险应对混淆或合并。虽然家族需要一套综合性财富管理方案同时管理家族私有财产和家族企业的资产，但是，私人事务最好交由独立的实体处理，以此满

足家族成员个人不同的所有权需求。更重要的企业事务不应凌驾于家族和家族成员个人的投资与风险状况之上，尽管显然需要一个全面的风险等级措施，以保证企业和私人的需求得以兼顾。

■ 运营模式

商业计划应该规定家族办公室的运营模式、功能设置和基础设施、报告和控制系統、以及治理结构——包括设置相关董事会，比如投资委员会或家族委员会。

■ 管辖区

家族办公室的最优管辖区和税制是另一个考虑因素。它的选择主要以家族所在管辖区和家族多数资产所在管辖区为基础。关于管理区、法律、监管和税务事项的选择，请参阅附录。

最重要的一项决定——“自我服务还是外包”取决于假如将服务外包，可以节省下来的成本，同时衡量外包和内部采购的机会成本（请见“决定服务的优先等级：自我服务还是外包之间的两难选择”章节）。商业计划还需要制定详细的人员计划和薪酬结构，以吸引人才加入到家族办公室中。诸如首席执行官（由家族成员担当除外）、首席投资官或税务顾问等关键性职位必须由专业知识深厚并值得信赖的人员出任。基础设施是需要进行决策的另一个重要方面，包括办公室和信息技术的基础设施（请见IT、交易、工具和平台章节）。

商业计划是在设计阶段制定的，该阶段的最终成果是一份关于建立家族办公室的实质性行动计划。对于家族办公室的创建，应请求所有相关的家族成员以书面形式发表意见。

除了财务预测外，该商业计划还需要包括长期和短期的时间表、详细的职位描述、以及员工的绩效目标。

商业计划还应列出量化的目标，如：

- 当前财富结构及期望的资产配置计划的详细信息。
- 评估家族办公室目标是否达成的流程。
- 员工招聘计划和薪酬模式（员工持股计划或其它）。
- 应急计划。

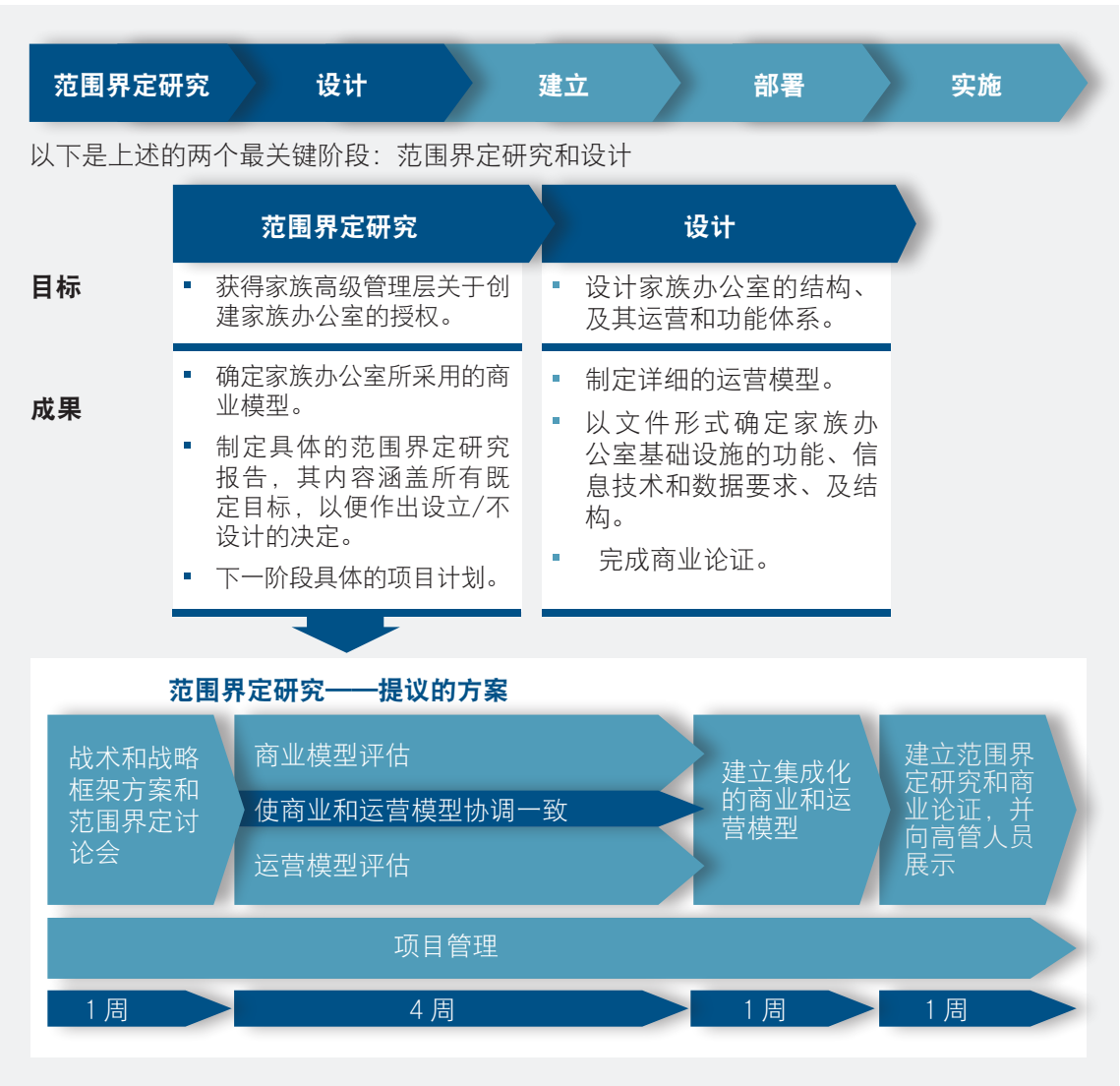
- 投资指南——投资回报和基准的预测（首席投资官就任之后）。

建立家族办公室的流程

建立家族办公室的一般流程有以下几个步骤：确定范围、设计、建立、测试和部署。严格且专业化的项目管理是关键，同时还应当引进具备合适技术的外部顾问，以协助家族完成整个过程（见图表 5）。

图表 5. 制定商业计划阶段

来源：安永家族办公室服务 (Family Office Services) , 2013



家族的愿景和期望是什么？家族办公室的受益人是谁？家族在财富、家族企业、慈善事业、人才及后代培养方面做些什么？家族财富的哪些部分应归置到家族办公室管理？需要哪些服务，服务对象是谁？

家族办公室需要考虑的若干主要职能：

- 投资战略：家族办公室将单纯地履行咨询职能，还是充当资产管理者？
 - 保密性、资产纳入家族办公室还是由个人持有、是持有流动性资产还是非流动性资产。
 - 制定投资规章并确定基准。
 - 考虑股息水平和派息率。
 - 企业控制职能，是由内部人员还是外部人员来实施。
- 财富的管理：隔离家族私有资产与家族企业资产。
 - 战略和战术性资产配置：日常的财富管理。
 - 治理问题（投资委员会与其它委员会）。
- 个别家族成员的税务问题：对受益人的服务等级。
- 针对全部资产（无论是否由家族办公室管理）提供全面的会计和税务咨询。
- 私有资产的获取和管理。
- 家族办公室是否应涉及慈善和家族教育问题？

制定一份详细的商业计划，包括最合适的管辖区、服务内容（即，财富管理、遗产规划、慈善事业、个人服务等等）、员工所需技能、需要的办公场地、预计资本、运营成本、可衡量的基准和资金。

- 确定运营模型：职能设置、报告、董事会结构、和治理。
 - 隔离家族私有资产与家族企业资产。
 - 考虑运营风险与投资风险的等级。
- 哪里是设立家族办公室的最优管辖区和税收制度？
 - 采用哪些税务、法律、监管框架？
 - 根据所提供服务的级别来设计。
- 起草详尽的商业计划：
 - 内部服务的级别——考虑自我服务或外包、机会成本、及外包可能节省的成本。
 - 人员和招聘：家族办公室需要哪些职位？首席投资官、税务顾问、会计总监、初级会计？
 - 列出必要的基础设施：信息技术设施、安全设施、办公场地。
- 该步骤的结果：制定家族办公室的具体行动计划（例如，家族信息文件——由全体家族成员签字）——获得全体家族成员关于继续推进的承诺。

由于家族办公室是一个企业，选择管辖区就是为家族办公室经常遇到的问题寻找一个最佳的处理环境。法律和税务结构将对家族办公室的结构和运营表现产生很大的影响，因此需要沉谋研虑。

考虑到家族是家族办公室的核心，在地点的选择上，选择一个税制有利的地区不如选择一个靠近家族（或至少靠近其核心成员）的地区，这一点更为重要。尽管如此，设置家族办公室过程中涉及的法律、税务和监管方面的事项，以及家族办公室的运营，都需要仔细斟酌。为了在既定的法律或税务框架内优化每个家族成员的状况，需要根据管辖区的框架进行多方面的考虑。

提出关于选址的正确问题

上文提到，家族办公室选址最重要的方面不是法律和税务环境。不过，一些管辖区在作为家族办公室所在地方面的核心优势格外引人注目。除了法律和税务问题外，选址还需要考虑许多其它的相关因素。在设立家族办公室的过程中，提出正确的问题、并找到正确的答案至关重要。

监管环境

管辖区的监管环境、及其所提供的服务水平必须经过严格审查。必须对家族办公室能够依据当地法律提供服务的要求进行核实。在许多国家，为了向设立家族办公室的家族、或某个家族成员提供投资意见、担当律师或受托人，家族办公室需要经过特别的注册程序或获得许可。

准备建立家族办公室的家族需要注意，在某些国家，违反此方面规定将被视作刑事犯罪，未能遵循正确的程序将会造成严重后果。此外，提供法律和税务咨询服务可能面临某些限制，意即此方面的咨询或许只能由获得认证的专业人士、及完成注册的专业服务公司来提供。在某些管辖区，此类专业服务（比如金融服务）有可能与家族办公室涉及的任务相抵触。

鉴于这些潜在的限制，家族办公室的工作范围必须时刻符合所在管辖区的监管框架。对于家族办公室不能（或不会）提供的服务，应指定其它可以信赖的咨询顾问。

监管要求同样影响人员的选择，尤其是高级管理层。对于家族办公室可能提供的投资咨询和

其它服务，一些管辖区要求员工必须具备特定的技能，然后才能获得并持有提供服务的许可。

在家族办公室成功建立并满足所有的监管规定之后，便可以开始运营。在此环境下，必须考虑家族办公室提供服务所依据法律和合同基础。这不仅包括家族和其成员个体之间与家族办公室的协议类型，更重要的还有家族办公室所承担责任的范围。在此环境下，应该严格审查法律框架以及限定所承担责任的可行方法。这一点同样适用于为可能的财务损失购买保险。



要想建立一个高效的家族办公室，技术扮演的角色非常重要。此外，找到合适的人才管理这些平台也很关键。在选择和制定解决方案前，家族办公室明确其所需的核心技术至关重要。办公室自动化是控制成本和降低风险的上佳选择。家族办公室需要考虑的信息技术工具和平台问题有：

- 托管平台（银行、经纪公司或信托公司）。
- 合并报表。
- 交易和投资组合管理工具。
- 风险管理工具。
- 总账和会计软件。
- 客户关系管理（CRM）工具。
- 税务申报软件。

选择信息技术的侧重点在于，怎样提供高效率的报告、交易、投资组合管理和会计。科技的范围从现成的产品到高尖端定制化的解决方案。其中的多数服务可以通过外包或由服务商提供，从而释放家族办公室的资源，使其专注于财富的增长。以下部分将详细剖析一些不同的平台：

托管平台

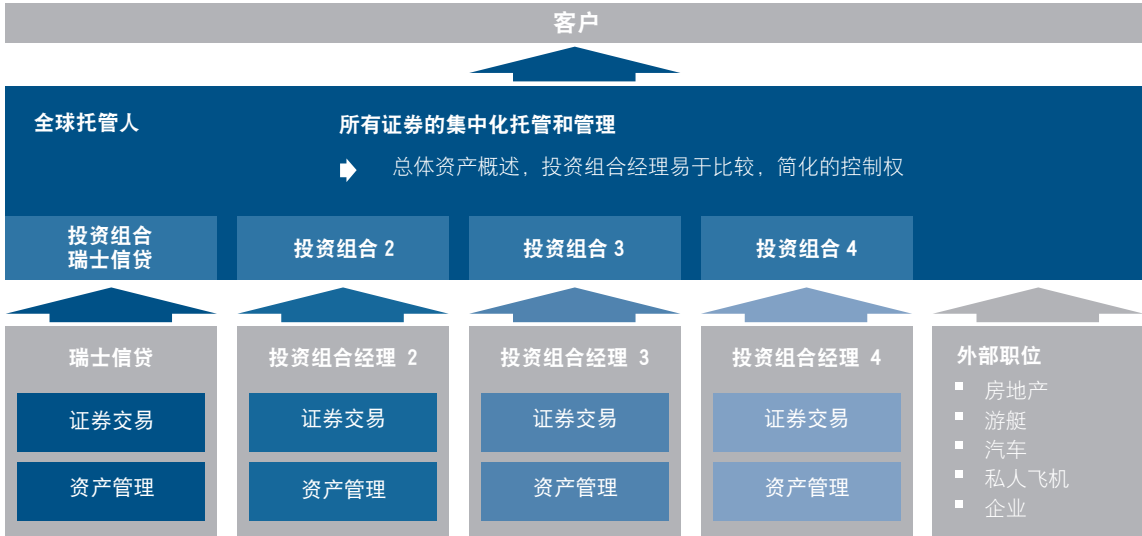
将整合资产的职责赋予多方托管人。实现的途径可以是：有偿的第三方供应商、企业内部嵌入合适的投资到系统中，或委托全球托管人。

银行可承兑资产的托管是指对资产的妥善保管和维护，无论是委托一个或多个托管人还是银行（见图表 6）。全球托管人指的是将资产的托管和管理集于一名托管人，具备如下诸多优势：

- 整合所有的银行可承兑证券、金融工具和流动资产，此项耗时巨大的整合工作将交由全球托管人，而非家族办公室。
- 通过统一的投资报告，为所有资产在各个时间段表现提供综合且透明的概观（为所有资产提供统一的格式和标准）。
- 资产管理可以交付托管银行、外部资产管理人或家族办公室三者中任意一方（也就是说，家族办公室可以没有任何限制地选择中意的资产管理人，而资产管理人可以自由地选择经纪人进行证券交易）。
- 某些银行不可承兑资产，如直接房地产投资、抵押、第三方衍生品、艺术收藏品和游艇，也同样包括在内。

图表 6. 全球托管人结构

来源：瑞士信贷，全球托管人概览，2013



合并报告

提前设计好该流程可以让家族了解投资、识别风险，以及增强对家族办公室的信心。合并报告被公认为是对家族办公室最有价值的工具，而且被高度推荐。

交易和投资组合管理工具

一些家族办公室采用资产配置模型，将其交予基金经理。另外一些家族办公室将投资运作放到内部。在这种情况下，投资组合管理和交易系统变得尤为重要。

为了应对规模的扩大和复杂性的增加，可以在基础设施中加入各种模块，包括：

■ 投资组合管理系统：

该系统作为基金运营基础设施的核心架构，并发挥内部账簿和记录职能。其功能包括盈亏账目、资产净值概况和报告、现金和企业行为管理、对账和与关键第三方的集成。

■ 执行管理系统：

作为一个电子交易平台，该系统提供“直接市场接入”交易链接和经纪人算法直接链接，还包括第2级数据（市场深度），以及先进的配对交易和程式交易功能。

■ 订单管理系统：

该系统是公司主要的交易平台。如同执行管理系统，该系统也提供“直接市场接入”（DMA）交易和经纪人链接。其它主要功能有合规性（交易前和交易后）、再平衡、订单分期和配置、及投资组合模型。

风险管理系统

通常分成两个独立的系统：实时 / 近时和日结。实时 / 近时风险由一些投资组合管理系统的供应商提供，其功能包括：实时敏感度(Greeks)、理论估值、风险冲击和情景分析。日结风险系统的功能包括：涉险值的计算 / 报告和更多复杂的情景分析。

客户关系管理工具 (Client Relationship Management)

客户关系管理 (Client relationship management) 工具的重要之处在于，可以帮助家族办公室在一个集中点管理关键性信息（比如关系到家族成员的信息）。客户关系管理 (Client relationship management) 数据库中保留的信息包括：家族联系信息、家族就服务或重大家族事件的所进行的讨论、家族的结构以及第三方联系人（如法律顾问、会计师和保险公司的联系人）。一些报告和托管平台会在总体解决方案中提供类似的客户关系管理 (Client relationship management) 工具。

人力资本和技术

在对家族办公室的技术进行选择时，有必要使用适合的人员对软件进行管理和操作。此类人员有

可能肩负着双重操作职责，而需要对绩效分析和会计原则均有所了解。他们应该注重细节，有能力运用技术实现集成目标，并具备基本的电子表格 (Excel) 技能。根据信息技术系统的规模和技术复杂性，一些家族办公室可能会聘请首席技术官 (Chief Technology Officer)。首席技术官 (Chief Technology Officer) 将负责支持、更新、沟通和软件培训。

在一个新的或现有的家族办公室中，信息技术的实现都需要额外的资源。这些资源可能涉及外部顾问，顾问可以对集成、实施和输入 / 输出数据验证方面提供意见和支持。

技术的实施

在明确了核心需求，并选择了合适的解决方案之后，接下来的关键是有效地实施。适当的实施内容有以下几种：

- 书写详尽的项目计划，制定每位供应商的职责。
- 与每位供应商就数据的导入流程达成一致。
- 为每个平台创建数据和功能测试脚本。
- 为数据输出测试聘请外部顾问。
- 在项目进展和项目计划的重要节点上，时常与各供应商召开会议。

最佳做法（从专业角度看）

以下是建立或重组家族办公室的一些最佳做法。

设立家族办公室

- 对家族目前的状况（财富、结构等等），现在的能力，以及未来的目标进行全方位考量。
- 确定家族办公室的期望和重点，包括涉及的服务范围、受益人以及财富的使用方式。
- 不要简单模仿其他家族办公室或者富裕家族的做法。适合一个家族的不一定适合其他家族。每个家族都应立足自身情况并进行调查研究。

家族办公室服务

- 鉴于投资管理通常是家族办公室服务的中心，但应考虑纳入以下四个方面的全面其他服务：财务规划、策略、咨询以及治理。

决定服务的优先等级：自我服务与外包。

- 引进外部专家时，要考虑的不仅有他们的能力，还有成本因素、时间敏感性和保密问题。
- 遵循这样的目标：通过最高效的方式获得最有效的服务，同时避免潜在的运营风险。
- 让一个通才担任办公室的法律顾问，他（她）可以管理和指导外部法律合伙人；这可以大幅降低法律费用。
- 考虑与综合性银行合作，他们能提供多种服务，如国际资产托管和交易平台、全球托管业务、全球调研、机构经纪业务、创新的解决方案和产品。

运营家族办公室的成本

- 切记：家族办公室所管理的资产水平必须足够高才能抵消其固定成本。
- 还要考虑家族办公室的运营成本通常在 30 到 120 个基点之间，具体取决于其所涉及的服务类型。

内外部冲突

- 为（内部和外部的）资产经理设立适当的基准、监控和薪酬机制，以确保激励措施没有偏离家族办公室的长期目标从而产生不利影响。

家族办公室专业人才的挑选

- 在设计招聘流程、制定薪酬和激励计划、以及与员工保持牢固的关系（特别是通过有效的反馈机制）方面寻求专业人士的协助与指导。
- 在为家族办公室招聘员工时应仔细选拔。出于非常富有家族对保密性的需求，员工可信度是极其重要。须避免过高的员工流动率。

制定商业计划

- 为家庭办公室的运营模式、功能设置和基础设施、报告和控制系統、和治理 – 包括投資委员会和家族委员会制定商业计划。
- 编制详尽的计划，包括财务预测、长期和短期的时间表、详细的职位描述、员工资格条件列表、绩效目标和定性目标。包括家族办公室的增长预测，以实现對员工的战略性招聘和基础架构的扩展。
- 使家族目标与家族办公室管理层目标协调一致，并施以相应的激励。

法律设置

- 考虑让专家参与，仔细斟酌与家族办公室的建立和运营相关的所有法律、税收和监管等方面。
- 使“能者居其位”对于一个家族办公室的成功至关重要，因此将办公室安置在靠近家族或者家族代表的地点，可能比选择有利于税务的管辖区更为重要。
- 就法律架构而言，越简越好。考虑法律结构是否背离家族的主要目标——财富保值和财富世代传承。

风险管理

- 建立合适的风险管理机制，定期评估风险敞口并管理日常决策。
- 考虑直接投资和投資不动产，而不是投資复杂的金融资本市场产品，从而回应风险透明度的新需求。
- 追求最优多样化和资产配置（通常涉及另类投資和不相关的小众资产类别）与主动和高度灵活的投资组合管理相结合，为稳健的风险管理打下坚实的基础。
- 采取措施全面实现投資风险管理的专业化，尤其是在经理挑选、直接投資方面的尽职调查、投資组合经理的严格控制方面。

- 将家族企业的企业性风险承担与适用于家族私有资产的风险应对方法分开。
- 谨记风险管理涉及的远不止是投资风险。法律风险、信誉风险、欺诈等风险管理同等重要。

投资流程

- 通过设定明确的边界和目标，建立正式的投资决策流程，避免做出与较广泛的授权或长期战略不一致的临时投资决策。
- 确保家族办公室投资流程包括：遗产考虑、目标设定、测定风险承受力、建立一个跨越高流动性和低流动性资产的投资组合结构、使用战略和战术投资工具，以确保投资解决方案符合目标并满足现金流需求、以及治理规定。
- 对家族办公室成员在投资知识方面的优势与不足有清晰的认识，从而决定对哪些进行内部管理（如非上市公司股权），哪些委托给投资经理（如国际房地产和对冲基金的投资组合）。

IT、交易工具和平台

- 找到合适的 IT 交易工具和平台供应商，以支持家族办公室的投资活动。
- 考虑使用以下 IT 交易工具和平台：托管平台（银行、经纪公司或信托公司），综合报告工具、交易和投资组合管理工具，风险管理工具，总帐会计软件，客户关系管理（CRM）工具，以及税务申报软件。
- 对于家族办公室来说，综合报告是众所周知的最有价值的工具，应确保优先使用这个工具。

家族治理

- 确保相关家族成员书面认同家族办公室的设置。
- 确保家族办公室与家族之间有良好的沟通渠道，每一个家族成员负责一个主题或领域。
- 向下一代提供所有相关领域的适当教育，以确保良好的财富传承。
- 在家族会议、表决权、投资决策流程等方面实施明确的规则。
- 使用国际化网络平台，与其他家族办公室共享最佳做法。
- 考虑为后代制定一个教育计划，以便让他们明白家族办公室的角色和职责，以及提供给家族的报告。应该具备建立世代长存的家族办公室的雄心壮志。

资源

下列资源可以为展开本白皮书中所讨论的话题提供更多信息。

安德鲁·安, 国家经济研究局,《资产所有者和委托管理人》, 2012

伊冯娜·布鲁克纳博士 (与德国巴登符腾堡银行合作),《家族办公室未来的危机和挑战, 执行摘要》, Family Office Panel, 2012

家族企业中心, 圣加伦大学,《从家族企业到商业家族》, 2013

约瑟夫·陈, 哈里逊·洪, 约瑟夫·D·库比克,《共同基金管理的外包》, 2010

瑞士信贷和雷鸟国际管理学院,《顶级家族如何应对财富挑战》, 2012

瑞士信贷和圣加伦大学,《从家族企业到实业家族》, 2012

瑞士信贷研究机构,《家族企业调查》, 瑞士信贷, 2012

贝亚特·德根博士, 安永会计师事务所, 皮特·鲁韦德尔,《监事会和风险管理, 监事会》, 2011

安永会计事务所,《化风险为业绩》, 2012

Family Office Exchange,《小型家族办公室揭秘》, 2010

Family Office Exchange,《制定家族企业计划以应对未来的不确定性》, 2012

Family Office Exchange,《保护未来: 家族财富与家族企业分开管理》, 2008

Family Office Exchange,《重塑家族办公室的风险管理者角色: 家族风险管理者必须具备的新条件》, 2006

Family Office Exchange,《反思投资管理, 尽职调查新时代投资风险管理实践的预期变化》, 2009

Family Office Exchange,《巩固未来: 通过有效的风险计划管理威胁和机遇》, 2009

Family Offices Group, Richard Wilson Capital Partners LLC,《家族办公室报告》, 2012

福斯特家族办公室研究所, M & G 投资,《家族办公室和大型公司风险管理的定性分析》, 2011

安德烈·弗拉兹尼, 赖斯·H·彼得森,《对赌 beta》, 纽约大学斯特恩商学院, 2010

斯特凡·弗雷泰格, 威尔海姆·冯·芬克家族办公室,《管理大型私人财产的机构》, Absolut 报告, 2011 期

菲利克斯·豪普特, 托马斯·希尔格,《家族办公室: 综合服务供应商还是战略顾问?》, 研究论文第 5 号, WHU 研究论文第 113 号, 奥托贝森管理研究院, 2006

本华·莱勒, 约亨·舒瓦兹, IMD, 《家族办公室和风险管理》, 2006

专业财富管理, 《扩大家庭企业》, 2012 年 3 月

安格罗·J·罗布尔斯, 创始人兼 CEO, 家族办公室协会, 《为财富创造和家族继承的可持续发展创建单一家族办公室》, 家族办公室协会, 2009

SL 顾问, 《价值的追求》, 2011

VP 团体, 圣加伦大学, 《亚洲的家族办公室——亚洲家族办公室的演变》, 2008

麦斯米兰·A·韦特缪勒博士, 法学硕士, 《家族办公室的管理》, 海德堡金融座谈会, 2010

沃顿全球家族联盟, 《单一家族办公室: 家族环境下的私有财富管理》, 2007

沃顿全球家族联盟, 《单一家族办公室的基准》, 2009

世界经济论坛, 《长期投资的未来》, 2011

瑞士信贷集团

瑞士信贷银行有限公司是当今世界领先的金融服务商之一，是瑞士信贷集团公司（以下简称“瑞士信贷”）的一部分。作为一家综合银行，瑞士信贷能通过单一渠道为客户提供涵盖私人银行、投资银行和资产管理领域的全面专长。

瑞士信贷为世界各地的公司、机构客户和高净值私人客户以及瑞士本土的零售客户提供专家咨询服务、综合解决方案和创新产品。瑞士信贷总部位于苏黎世，在世界各地 50 多个国家开展业务，雇员约 46,300 人。瑞士信贷的母公司瑞士信贷集团 (Credit Suisse Group AG) 登记股票 (CSGN) 在瑞士上市，并以美国存托股份的形式在美国纽约上市。请登陆网站 www.credit-suisse.com 了解有关瑞士信贷的更多信息。

安永会计师事务所 (简称“安永”) 全球家族企业卓越中心

安永是咨询、指导和发掘家族业务方面的市场引领者，拥有将近一个世纪的经验，服务于世界上大多数创业和创新型家族企业，他们深知家族企业面临的独特挑战而且知道如何解决。他们通过安永全球家族企业卓越中心针对每个家族企业的特定需求提供个性化的服务，帮助他们实现世代增长和持续成功。

卓越中心是业界首创，并拥有强大的资源。它通过无与伦比的全球合作伙伴网络，提供丰富知识、深刻见解和经验，致力于帮助世界各地的家族企业获得成功。更多信息请访问 ey.com/familybusiness。

安永家族办公室服务

安永为家族和家族办公室提供的服务反映了他

们广泛的专业知识，以及他们对世界各地家族业务的承诺。他们采用全面和综合的方法帮助家族构建他们的财富结构以及为后代保值。安永的目标是通过综合学科研究法——细察运营、监管、税收、法律、战略和家族相关各方面，开启家族发展潜力。请访问 ey.com/familyoffice 了解关于家族办公室全方位服务的更多信息。

家族企业中心——圣加伦大学

圣加伦大学的家族企业中心 (CFB-HSG) 致力于在家族企业范畴和国际层面进行研究、教学和高管培训。该中心的工作涉及发起、管理、促进和运行培训和转让项目、研究项目和课程。

通过在圣加伦大学举办的家族办公室论坛，讲德语的单一家族办公室的代表在彼此信任的氛围中每两年会面一次，目的是加强经验、最佳做法、观点方面的交流。更多信息请访问 www.cfb.unisg.ch。

供稿人

瑞士信贷

- 艾伯华·迪尔格, 超高净值业务主管, 私人银行(西欧地区), 瑞士信贷
- 弗兰克·多里齐, 单一家族办公室团队主管(苏黎世和圣莫里茨), 瑞士高端客户及全球外部资产管理人, 瑞士信贷
- 伯纳德·冯, 私人银行家族办公室服务和慈善顾问主管(亚太地区), 瑞士信贷
- 拉斐尔·马特, 细分行业管理主管, 瑞士高端客户及全球外部资产管理人, 瑞士信贷
- 露西娅·莫瑞诺, 超高净值业务开发主管, 私人银行(美洲地区), 瑞士信贷
- 迈克尔·奥沙利文, 首席投资官, 私人银行(英国、东欧、中东及非洲地区), 瑞士信贷
- 帕斯卡·罗内尔, 单一家族办公室高级顾问, 私人银行(西欧地区), 瑞士信贷
- 比尔·伍德森, 超高净值业务主管, 私人银行(北美地区), 瑞士信贷

安永

- 大卫·博伊尔, 合伙人, 个人金融服务, 美国, 安永
- 皮特·布洛克, 家族办公室服务负责人, 德国, 安永
- 杰夫·布罗茨基, 个人金融服务, 美国, 安永
- 约翰·库尼, 合伙人, 家族企业负责人, 英国, 安永
- 克雷格·德卢西亚, 执行董事, 个人金融服务, 美国, 安永
- 路特飞, 中东和北非地区业务负责人, 沙特阿拉伯, 安永
- 皮特·英格尼治, 全球家族企业负责人, 德国, 安永

- 乔·格鲁德, 管理合伙人, 法律服务, 瑞士
- 马克·哈尔斯玛, 执行董事, 全球家族客户服务, 美国, 安永
- 阿迪卜·拉希德, 董事, 咨询服务, 安永
- 克里斯多夫·力多, 执行董事, 注册税务顾问, 德国, 安永
- 鲍比·A·斯托弗, 合伙人, 个人金融服务 SW 区域负责人, 安永
- 罗兰·苏德勒, 执行董事, 国际税务和私人客户服务, 瑞士, 安永
- 约翰内斯·弗比尼, 国际和私人税务服务, 奥地利, 安永
- 克里斯坦·瓦瑟 - 彼得劳舍科, 执行董事, 国际税务和私人客户服务, 执行董事, 瑞士, 安永
- 阿斯特丽德·维莫, 合伙人, 奥地利家族企业负责人, 阿联酋, 安永

CFB-HSG 圣加伦大学

- Urs Frey 博士、教授, 联合创始人及管理团队成员
- 菲利浦·齐格尔博士、教授, 家族企业助理教授

瑞士信贷、安永和圣加伦大学对以下个人慷慨地投入时间、贡献专业知识和发表见解表示感谢:

- 克里斯坦·苏旦瑞 - 比埃尔, Family Office Exchange International 董事总经理
- 丹尼尔·戈德斯坦, 独立家族办公室顾问
- 亚历山大·海沃德, Family Office Exchange International 客户经理
- 贝内迪克特·冯·迈克尔, JMH 资本管理公司首席投资官

重要信息

本文件仅供收件人用作参考信息。其中所包含的信息均为示意性信息，并可能随时变更。我们不保证本文件的可靠性和完整性。对因使用本文件而造成的损失，我们不承担任何责任。本文件不构成购买或销售投资工具或执行任何种类交易的要约、推荐或邀请。本文件不得在美国地区传播，或提供给任何美国人（依据《美国1933年证券法》修订版之规定），此限制同样适用于其它管辖区（除非符合该辖区内适用的法律）。

版权所有 © 2014 瑞士信贷集团及 / 或其附属公司。保留所有权利。

瑞士信贷
Paradeplatz 8
8070 Zurich
Switzerland

www.credit-suisse.com