

家族办公室

行业内部研究

1.1 家族办公室的定义

家族办公室是指专为某一个富豪家族提供综合财富管理服务的专业团队，通常包括来自财务顾问、**律师**、注册会计师、投资经理、证券经纪、保险经纪、银行、信托等领域经验丰富的专才。家族办公室受雇于富豪家族，发挥专业技能打理他们的巨额财产，处理投资管理、税务规划、慈善捐赠、信托和关联法律事宜，确保家族财富的永续传承，是比私人银行更高端的理财服务形态。按照行业惯例，家族办公室的收费水平通常是每年资产总值的1%。



Source: University of Zurich, Swiss Banking Institute, Prof. Dr. T. Cocca
HSBC Geyerzeller



Source: University of Zurich, Swiss Banking Institute, Prof. Dr. T. Cocca
HSBC Geyerzeller

■ 十字军东征

家族办公室最早源于欧洲十字军东征，由于欧洲贵族们必须带兵出征，所以就会把自己的财产托管给其它贵族，因而渐渐衍生出这种专为贵族服务的私人银行业务

■ 二次世界大战

二次世界大战期间，受到纳粹迫害的犹太富人，开始将钱存放于瑞士银行才得以保存，而这股风潮开始冲击全球的金融服务业，纷纷成立私人银行部门

■ 二十世纪初

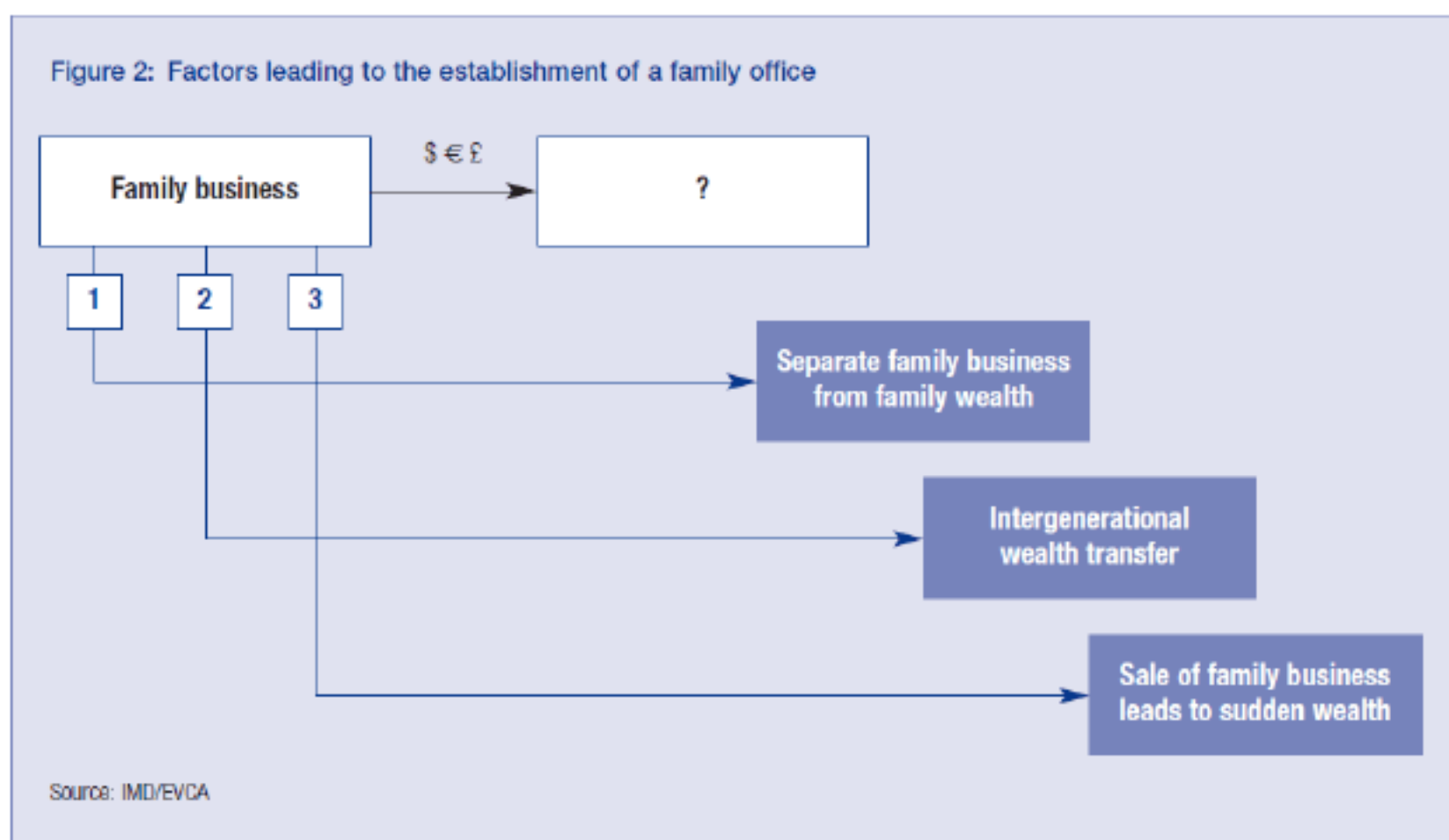
为了满足富裕家族的个性化需求，1911年，美国石油大王约翰·D.洛克菲勒于纽约成立了Rockefeller&Co.，专门负责管理洛克菲勒家族规模庞大的资产，这是世界上第一个真正意义上的家族办公室(FamilyOffice)。

二十一世纪

家族办公室的形式越来越多样化，它们可提供的金融服务也越来越广泛，同时也能超越纯金融服务领域，提供继承人计划、家族分支或代与代之间的争端调解、针对后代的投资事务指导以及各类秘书服务。

1.3 设立家族办公室的动机

欧美富裕家族设立家族办公室的动机：



亚洲富裕家族设立家族办公室的动机：

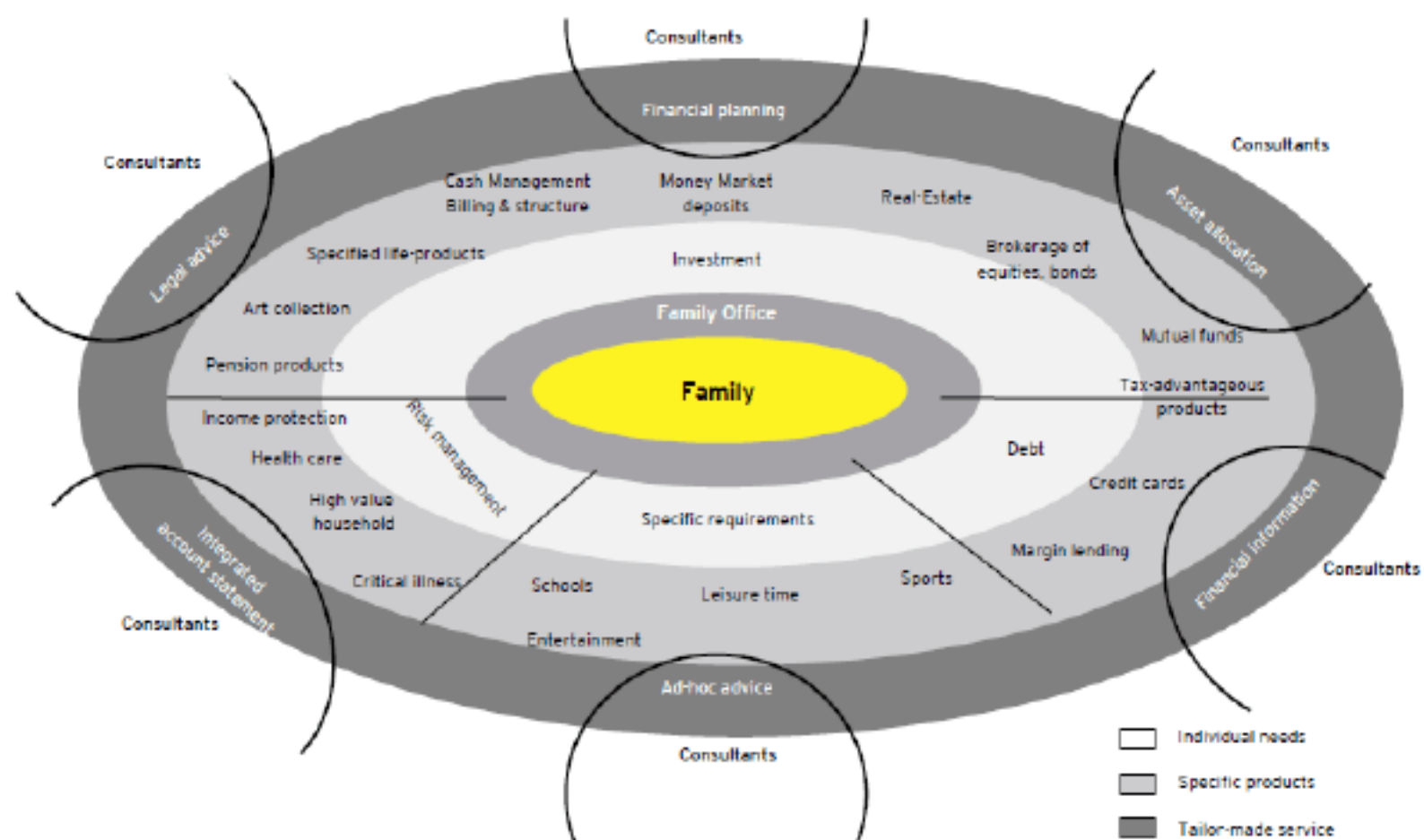


Figure 12: Motivations for Family Office solutions (Source: Expert Panel)

来源：ExpertPanel

1.4 家族办公室提供的服务

家族办公室的服务内容：



具体来说

服务种类,服务内容

资产管理,对于极度富有的家族来说，资产有效的管理是首要工作，然而要管理一个规模庞大且需永续运营的家产，除了有完善的资产配置外，更要确保资产的稳定增值

税务规划,从家族成员的个人所得税到家族企业的营业所得税，均是税务规划所需要全面含盖的范围，另外，还有包括家族间的继承和赠与等税赋问题，更是需要即早规划

风险管理,家族资产的继承和分配最容易产生争论,一旦忽略事先统筹,直接的后果就是资产的快速流失;妥善的保险和信托的规划,可以降低此种风险发生的机率

慈善基金会,慈善事业对于富有人士而言扮演着很重要的角色,不仅可以提升整个家族的名誉,也可藉此增进家族成员的向心力,更可以回馈于社会大众;另外,还可以享受税赋减免的优惠

家族企业管理,每个家族均有其致富的本业,可能是贸易、不动产开发或是投资而来,未来将会遇到所有权和运营权是否分离的问题?是透过专业经理人或是由家族成员来管理?以及家族股权如何分配的问题?均需要提供关联信息来协助决策

家族关系管理,戏剧性的恩怨情仇总是频频上演于豪门之中,家族成员间和各世代间的人际关系,若不妥善处理将会损及整个家族的根基,而这也许也是家族办公室最具挑战性的工作家族后代教育,永续运营是家族企业的终极梦想,协助培育下一代成为足以管理家族企业的能力,以及提供机会去学习如何去处理关联事务的经验,是家族办公室重要的课题

其它关联服务,有钱的家族仍有着许多不同种类的服务需求,从账单支付、日常起居,到旅行安排、不动产管理等,均是身为家族财富管家所需要发挥的功能

1.5 家族办公室与私人银行的区别

■ 代表利益不同是家族办公室与私人银行的本质区别

家族办公室是独立的,其利益与富豪家族利益一致,而大部分私人银行往往从属于商业银行,他们是站于使商业银行利益最大化的角度上提供服务,难免产生委托代理问题

■ 门槛不同

私人银行是为拥有 100 万美元金融资产的个人和家庭提供服务,而家族办公室的服务对象则是拥有净资产达 3000 万美元之上金融资产的家族

■ 服务内容不同

大部分私人银行所提供的服务内容是从个人角度出发，这对于那些极度富有的家族来说远远不够，例如家族企业的运营和继承、家族成员的资产分配、慈善基金会的设立和整个家族内部所衍生的各项事务等，均是普通的私人银行顾问所无法提供的

1.6 家族办公室的核心价值

■ 家族办公室是唯一与家族利益一致的理财机构

家族办公室的独立性和盈利模式保证了它是站于家族的角度提供服务，其利益始终与家族的利益保持一致

顾问机构 FamilyOfficeExchange 的数据显示，与家族利益不一致的私人银行于 2009 年金融危机中表现糟糕，其管理的家族平均损失超过 18%，而家族办公室的抽样调查显示其损失不超过 6%

■ 家族办公室高度专注于家族的个性化要求

大多数家族办公室只为一个家族服务，高度专注于家族的个性化要求，即使是多家族办公室，其服务的家庭数最多不会超过 12 个

对于私人银行的客户来说，银行间的合且、利益的冲突、无休无止的产品营销推广、个性化程度的降低和更加激烈的竞争让他们感到厌恶。近年仅伦敦就有 300 多个资产逾 1 亿英镑的富豪家族设立了家族办公室

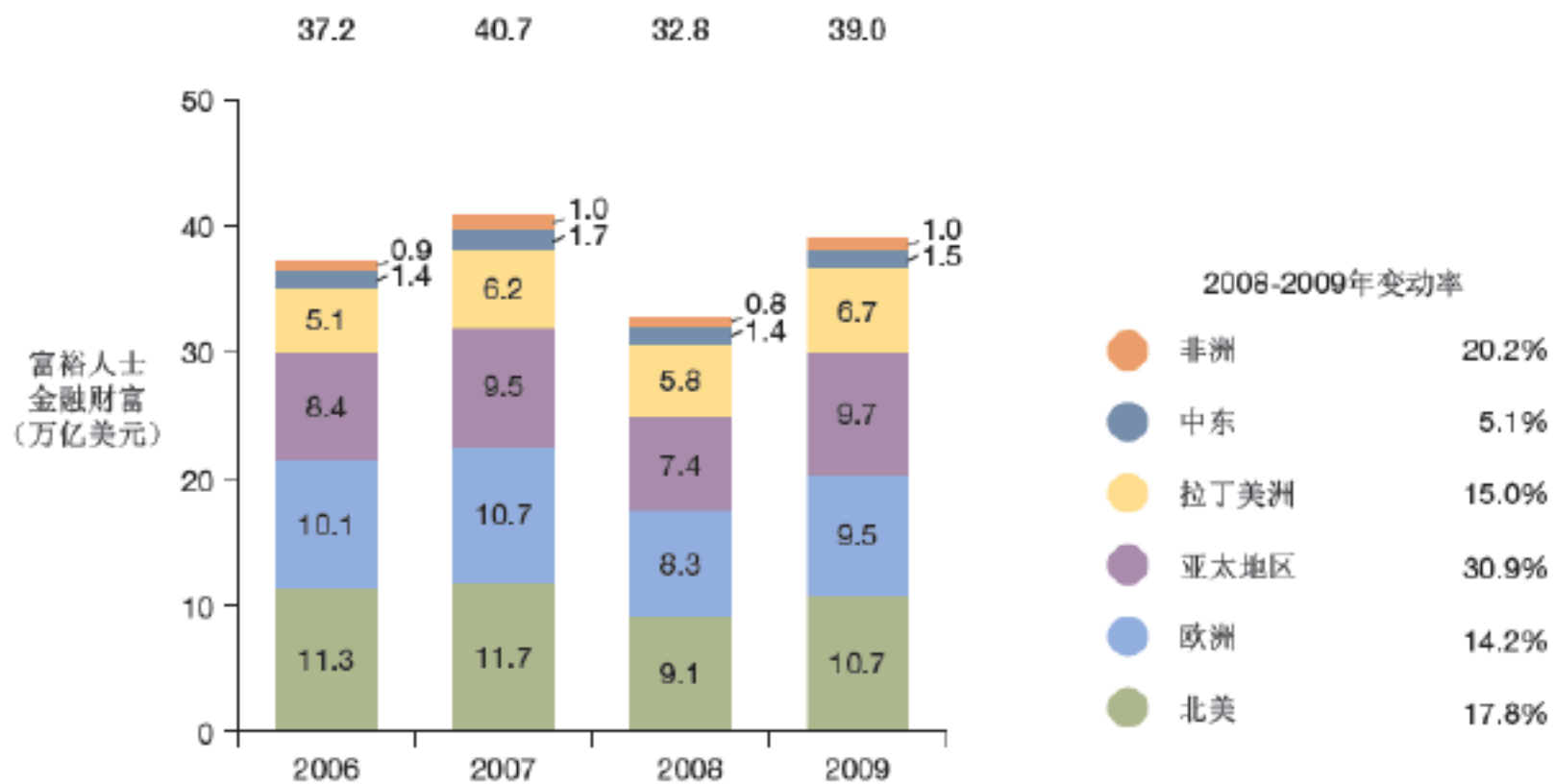
■ 家族办公室对家族信息高度保密

要委托机构管理家族财产必然要披露大量的家族信息，家族办公室作为专业独立的机构可以提供严格的保密措施，而对监管严格的银行等其他机构来说，家族信息且不能得到安全的保证

1.7 家族办公室的市场规模

2006-2009 年富裕人士金融财富

年复合增长率2006-2008 **-6.2%** 年增长率2008-2009 **18.9%**



来源：2010 年全球财富方案

■ **伴随着财富的迅速膨胀，家族办公室的数量也于快速增加**

专业机构 FamilyOfficeExchange 估计，现有大约有 2500 到 3000 个单一家族办公室，管理着 1.2 万亿资产，FOX 对其中 35%的家族办公室进行了调查，每一家管理的资产从5100 万美元到 21 亿美元不等，平均值是6.05 亿美元，中位数是4.29 亿美元。而多家族办公室大约有150 个，管理着 4000 亿美元的资产，每一家管理的资产范围是3600 万美元至 520 亿，平均 5150 万美元

1.8 家族办公室的客户规模及特征

1.8.1 家族办公室的客户规模

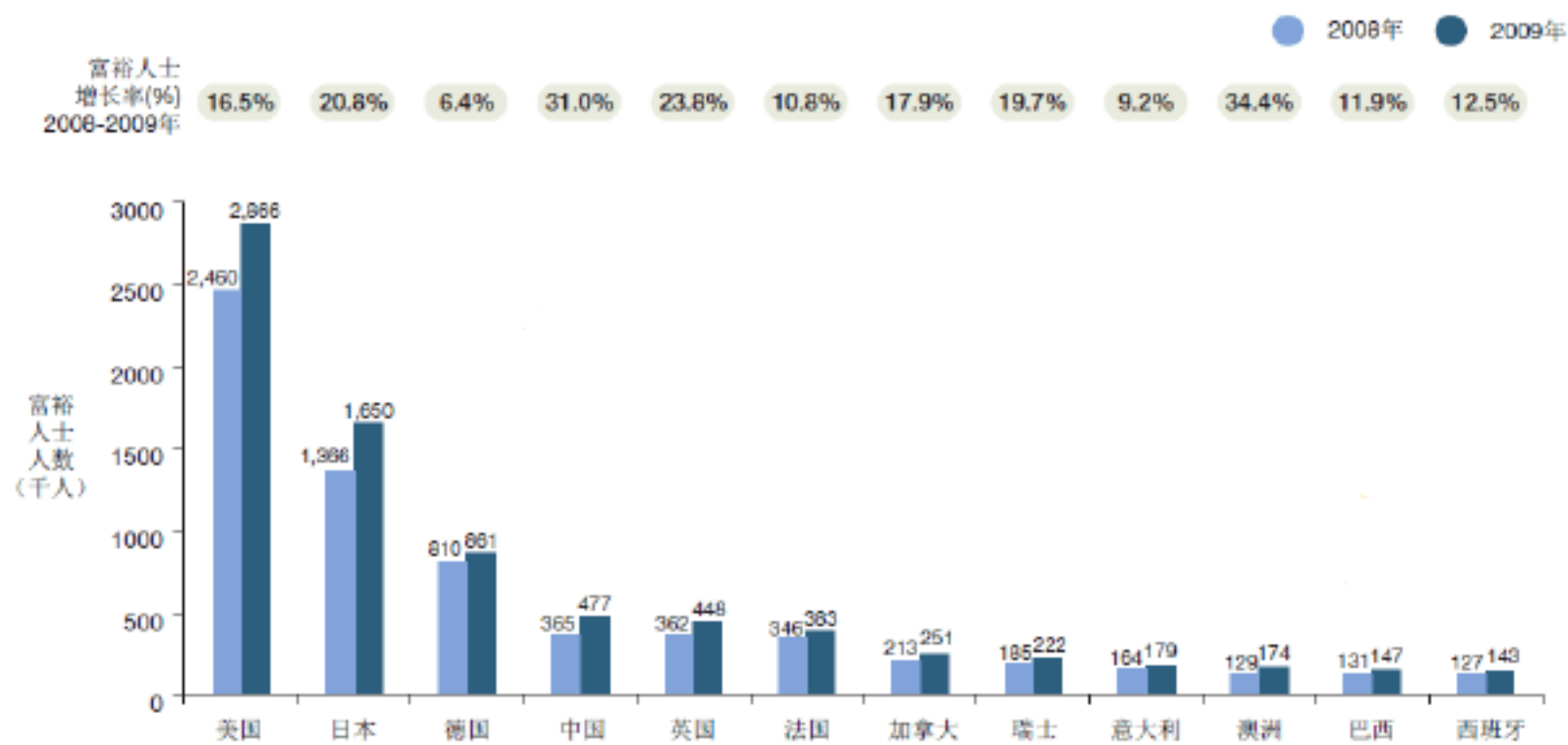
■ **定义金融资产 3000 万美元之上的家族为家族办公室的客户**

■ **2009 年客户数量 9 万人，比 2008 年上升 21.5%，总财富 13.8 万亿，同比上升 19.3%**

■ **主要分布于欧美国家及日本中国**

2009 年富裕人士 (100 万美元) 分布

(千人)



来源：2010 年全球财富方案

1.8.2 家族办公室的客户特征

- 对理财表现得越来越成熟，但有时也与大众投资者犯同样的错误，如过度追求业绩，过多冒险，以及投资组合分散不足等
- 客户的需求日益成熟和复杂，可供其选择的产品和服务也更多样和复杂，而同时，他们的时间却越来越不足，只能有较少的时间用于理财
- 客户服务质量、保密性和安全性是客户选择理财服务者的重要因素
- 对非传统投资越来越感兴趣，也于风险与收益的透明度上要求更高
- 对不能达到标准的理财服务者很少容忍，不管他们是服务较差、投资业绩欠佳还是方案上存于缺陷。认为必要时，更愿意更换理财服务者，一旦认为他们有不道德行为，还会提起诉讼

1.8.3 客户的地区性差异

■ 北美

北美的客户更偏爱非传统性投资，有着更多元的经理人关系，更喜欢设立家族办公室，而对个人与其商业运营上的财富的结合没有兴趣。

■ 欧洲

欧洲的客户们更关注有减税效应的投资产品、规划和咨询服务，而且他们对真实资产更有兴趣(不动产、船只、私人企业)，他们还倾向于有更少的理财关系人。

■ 拉丁美洲

拉丁美洲的客户更强调私密性，喜欢与离岸银行业建立紧密关系，持有大量的固定收益资产和私人掌控的生意，他们也拥有很少的理财关系人。

■ 中东

中东的客户更关注不动产和本金保障产品，他们也于战术层面管理自己的资产，即规律性地转换其资产类别。他们对对冲基金没有兴趣，重视离岸银行业关系。

■ 亚太地区

亚太地区的客户则持有较高比例的现金、不动产和私人企业，重视于本地区的投资机会(例如于中国，于快速增长市场的联合投资交易)。他们倾向于把私人的和企业的银行服务结合起来，因为他们更紧密地掌控着企业的运营资产，也高度重视保密性。

1.8.4 金融危机后客户的新特点

■ 有价值的建议

随着投资者越来越了解所拥有的投资选择，他们日益期望获得“专业”或“独立”的投资建议，且会通过其他来源(包括同类投资者、互联网及其他研究数据)，验证顾问及财富管理企业提供的建议。他们亦期望，顾问及财富管理企业能根据他们实际的风险承受能力，设立切合实际及适当的投资目标。

■ 透明度与简化

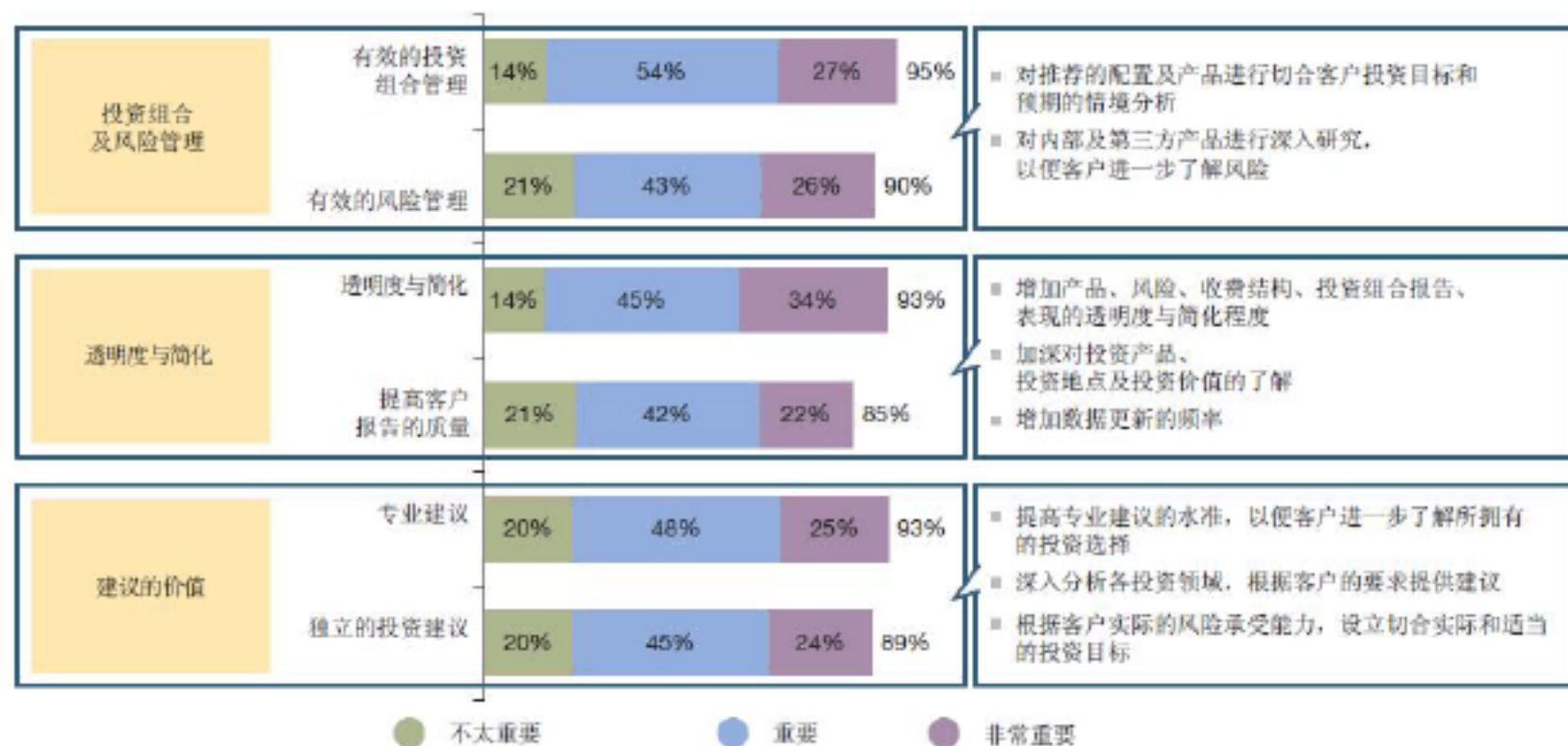
富裕客户要求增加“透明度与简化程度”及“提高向客户方案的质量”，以便他们进一步了解产品、估值、风险、表现及收费结构。甚至于咨询理财顾问之前，富裕人士会先行审阅产

品披露声明及投资风险。由于于危机期间信息不足，富裕人士对投资价值的实时情况缺乏，经过这次危机，他们也会要求财富管理企业提供更详细的方案及提高数据更新的频率。逐渐地，他们最终选择的产品将是他们能够了解的产品。

高效的投资组合及风险管理

危机过后，绝大部分客户认为“高效的投资组合管理”及“高效的风险管理”十分重要。因此，他们日益要求及期望，财富管理企业能够对所建议的配置及产品进行切合他们投资目标及期望的情境分析，且对各种类型的产品进行深入研究，以便他们进一步了解风险。例如，许多富裕客户非常担心股市投资，希望限定下跌风险。同时，他们知道需要分散投资，需要于全球各地，尤其是快速增长的市场进行投资。因此，他们希望风险情境分析能提供参考，以便作出投资决策，使这些决策不仅符合投资目标，而且依旧于较广泛的波动幅度及风险承受能力限制范围内。

金融危机过后客户最重视的问题



来源：2010年全球财富方案

1.9 家族办公室的发展趋势

决定因素,对家族办公室需求的影响

经济增长,随着经济的复苏，财富的累积，富裕人士的数量不断增长，成为家族办公室需求

增长最主要的动力

财产传递,财产传递是每代人均要面对的财富传承的问题,随着财富的增加,思想的开放,

富裕家族的后代越来越需要专业的机构帮助设计妥善的保险和信托计划进行财富的传递

家族事业,上市和被兼且是大多数企业的最终归宿,家族企业的上市或者被兼且均会为家族带

来相当可观的财富,对家族办公室的需求也相应增加。

家族企业管理,随着家族企业的扩大,家族人数的增多,企业内部复杂的权利和利益关系需要

协调,而这些均不是银行等外部机构可以做到的,家族办公室的作用日益重要

家族财富聚集,随着家族成员个人财产的增加,将家族所有财产聚集起来进行统一管理就显

得尤为必要,一方面能够增强讨价还价的能力压低价格,另一方面可以相互协调减少冲突,

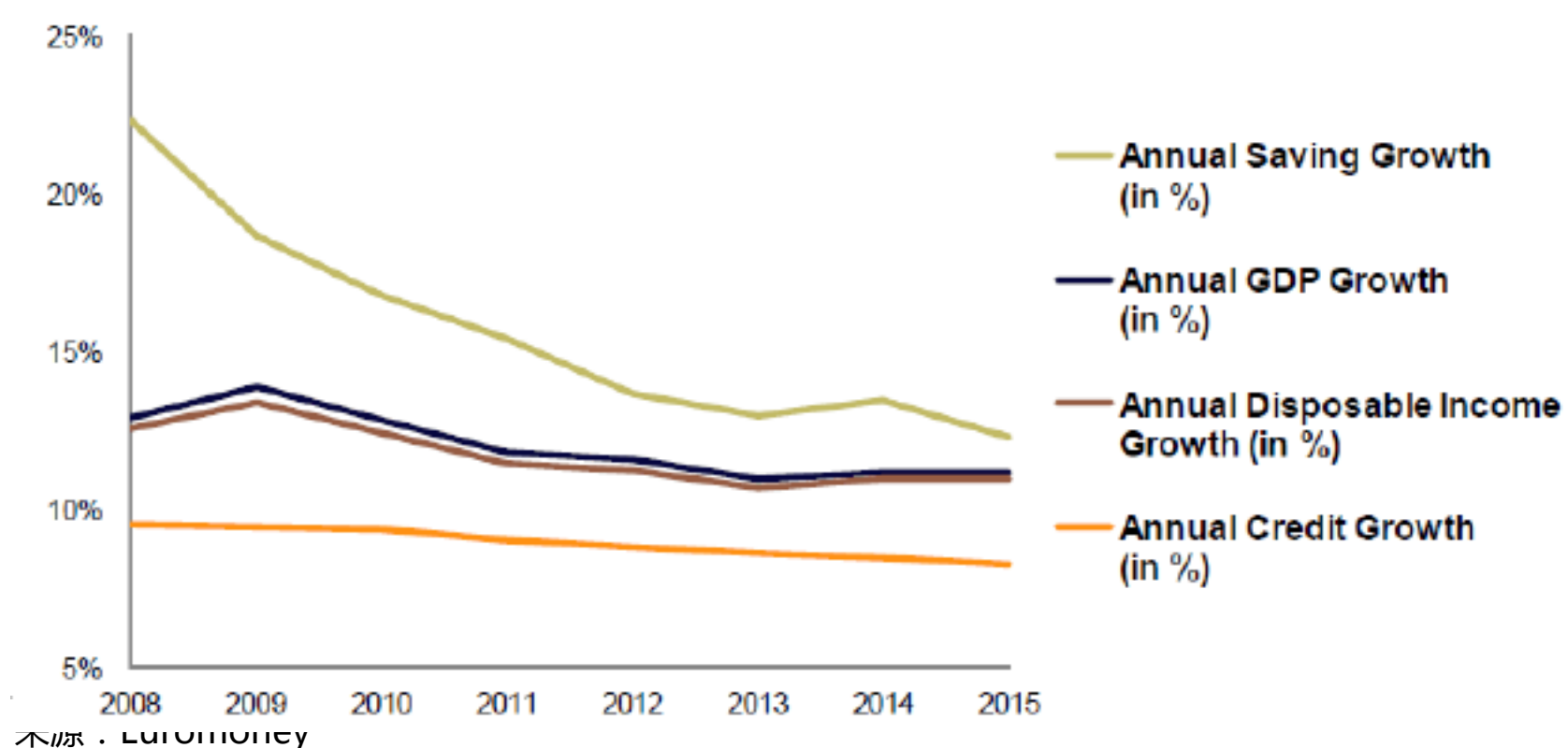
出于私密性的考虑家族办公室是最好的选择

立场角度,家族办公室的独立性和私密性,将会吸引越来越多私人银行的客户转向家族办公室

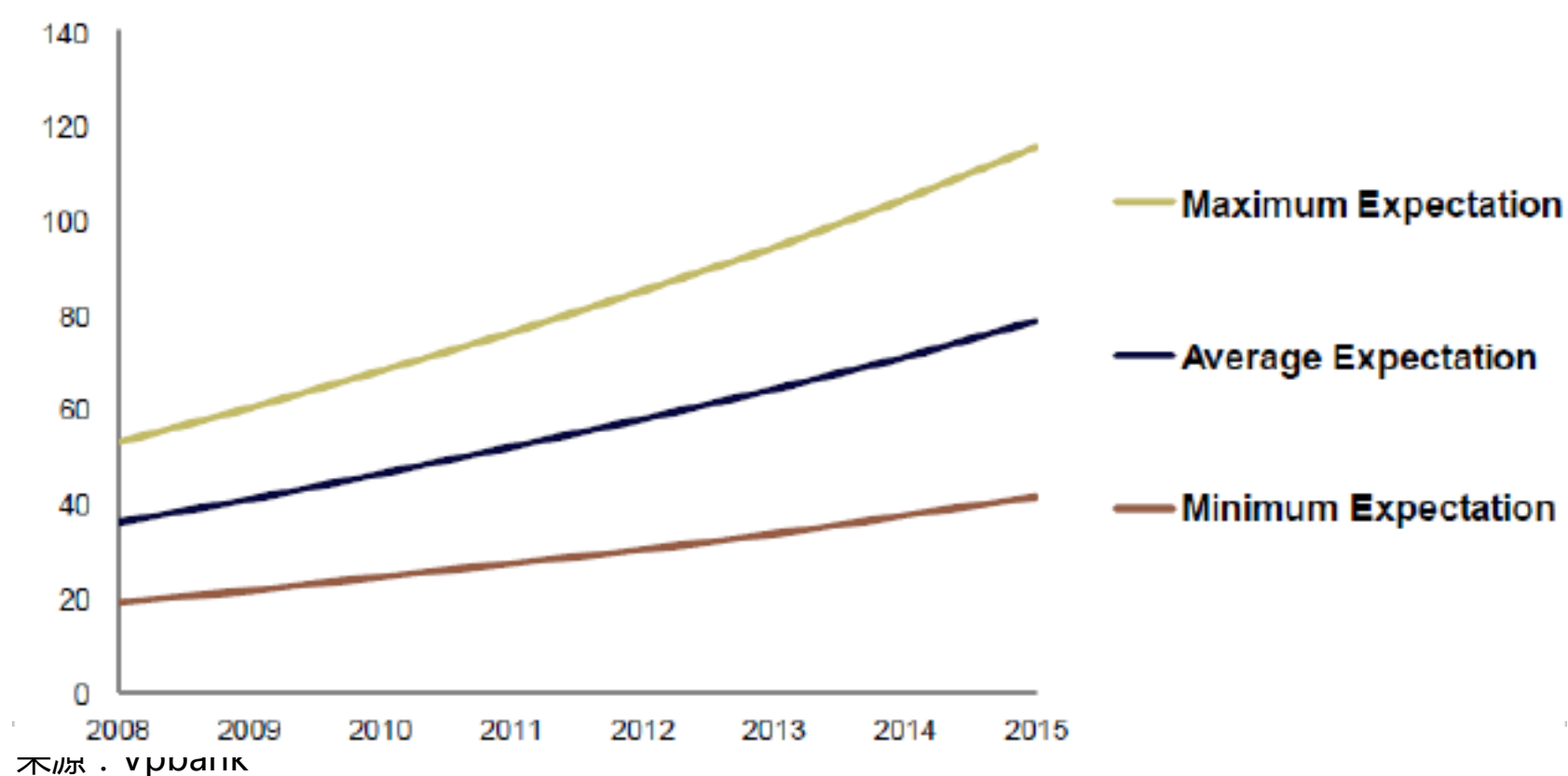
,以确保家族的利益不受侵害

■ 亚洲家族办公室发展趋势预测

2008 年至 2015 年宏观经济预测



■ 根据存款增长率、GDP 增长率、可支配收入增长率和信贷增长率预测家族办公室数量



2.1 家族办公室的模式

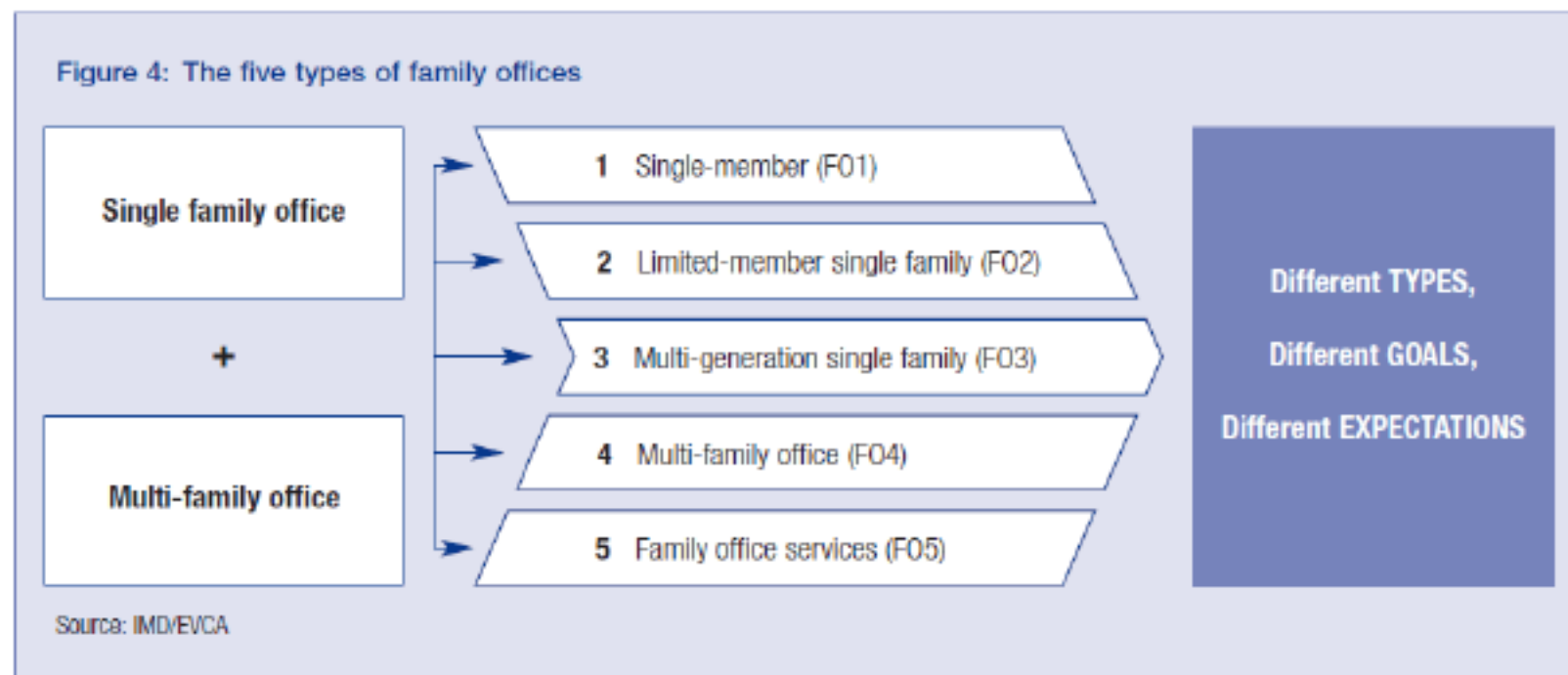
2.1.1 一般模式

- **单一家族办公室**，即富豪家族单一专属的家族办公室，为其处理投资管理、财务规划、慈善捐赠、信托和关联法律事宜，确保家族财富的永续传承

- **多家族办公室**，服务内容与单一家族办公室相差无几，只是每个多家族办公室要为多个家庭提供服务

这种模式始于 20 世纪 70 年代中期，主要是由于单一家族办公室希望实现规模经济，因此采取了增加新客户或兼且其他的单一家族办公室等方式。显然，多家族办公室对财富规模的要求也相应降低，财富于 1000 万至 1500 万美元之间的家族就可以考虑雇佣多家族办公室。如洛克菲勒家族创立的 Rockefeller & CO. 为例，它已经从最初只服务于洛克菲勒家族的单一家族办公室发展成为一个拥有广泛客户群体的综合财富管理企业，客户包括来自全球各地的富有个人、家庭、家族办公室和机构投资者。

2.1.2 细分模式



■ 单成员单一家族办公室

这类办公室只为一个家族的一个人服务，一般是家族的创始人，因此对于这样的家族办公室来说，其服务对象会对其决策产生巨大影响，家族创始人经常把家族办公室当做家族的另一块业务。

■ 有限成员单一家族办公室

这类办公室为一个家族的多人服务，而且辈分相近。通常是家族的几个创始者服务，他们也会对家族办公室的决策产生很大的影响。这类的家族办公室更加注重内部的治理，以确保服务对象间的利益均衡。

■ 多代单一家族办公室

这类办公室为一个家族中的多代人服务，因此其于资产配置方面会各有侧重，即要为老一代提供现金流，又要为年轻一代提供较长期的投资。

■ 多家族办公室

与一般模式的多家族办公室一致。

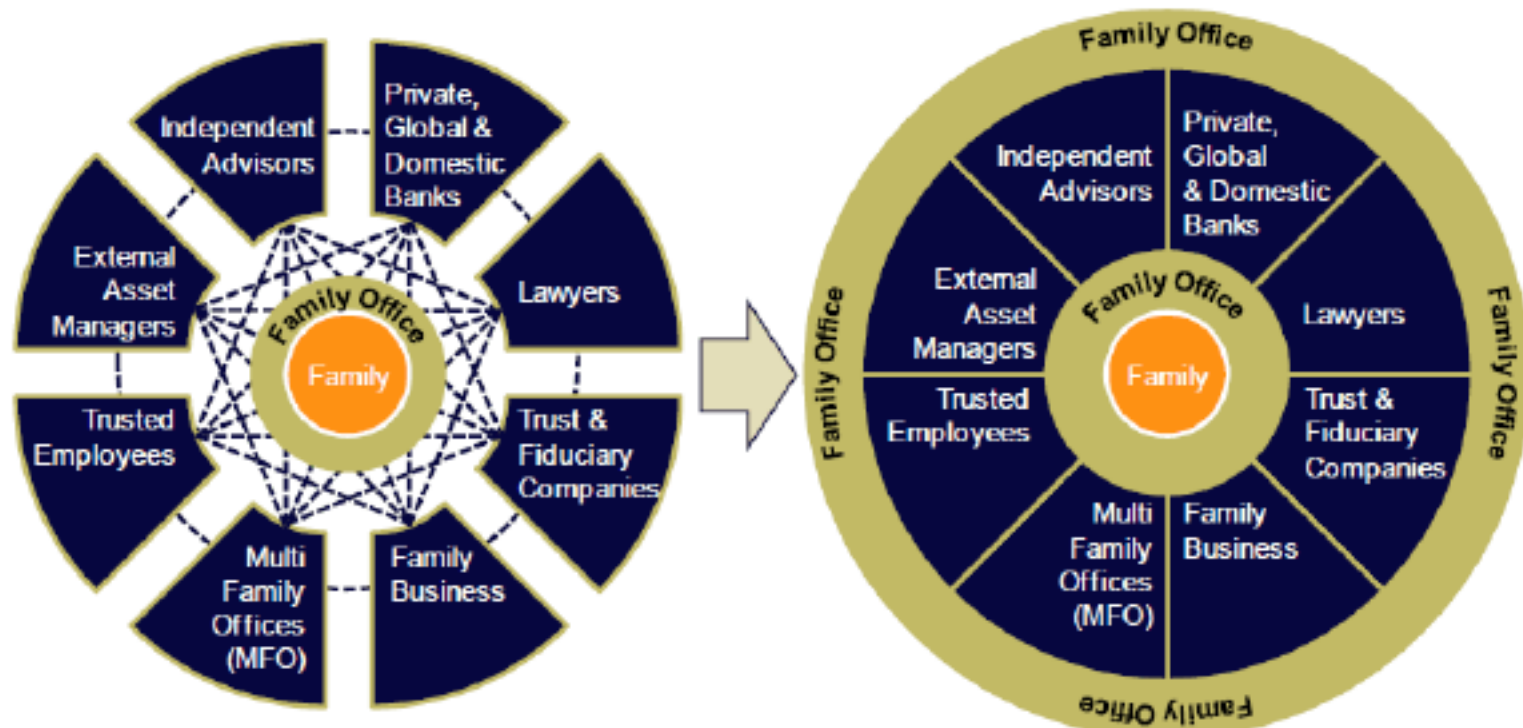
■ 家族办公室服务

家族办公室服务指银行为高净值客户提供的私人银行服务。

2.1.3 亚洲独特的模式

亚洲的模式是混合型的，即一个家族办公室由不同的机构组成，每个机构负责家族的一部分事务，这与亚洲家族更加注重私密性是密切关联的

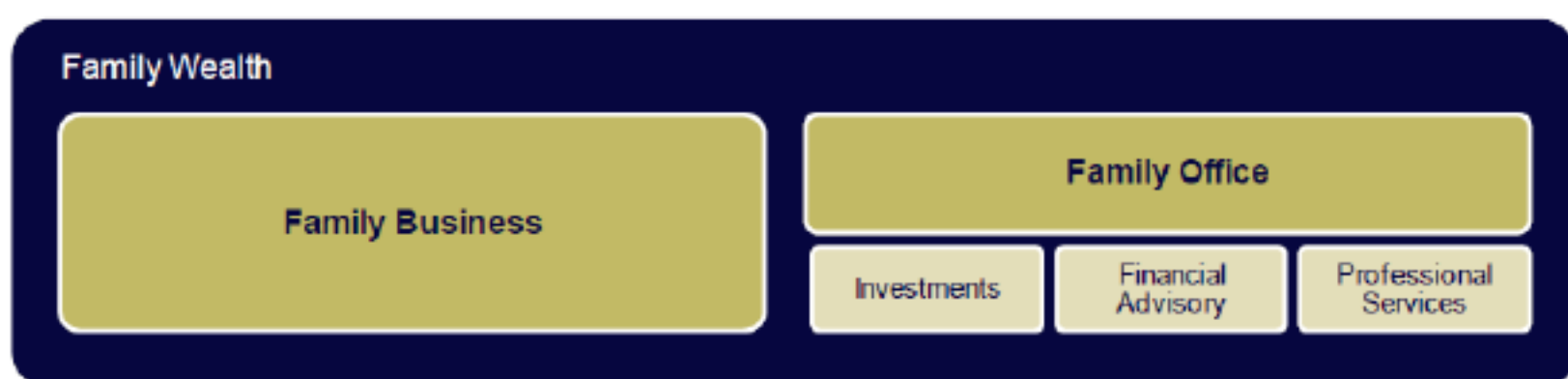
亚洲家族办公室的独特模式



来源：vpbank

由于亚洲富裕家族通常仍然于第一代，因此家族的企业占据了大部分家族的财富，而家族办公室一般不能干预家族的事业，因此其管理的财富且不多，有时候仅仅是管理家族企业的分红和多余现金流

目前亚洲家族办公室管理的资产



来源：Vpbank

随着家族财富传递到后代，家族的资产对家族企业的依赖性越来越小，家族办公室的家族资产的掌控就会越来越大



来源：Vpbank

2.2 家族办公室的内部结构

2.2.1 家族办公室的所有权结构

- 对单一家族办公室来说，一般采用有限合伙制或者有限责任制，家族成员作为有限合伙制的 LP 或者有限责任企业的股东，财富管理人作为有限合伙制的 GP 或者有限责任企业的管理层

- 多家族办公室有多种结构，Ccorporation,Scorporation,LLC 或者有限合伙制均有，取决于 MFO 所有者的需要和偏好，家族成员通常不能成为其所有者

2.2.2 家族办公室的内部结构

- 家族办公室通常由管理委员会统一管理，下设投资委员会，教育委员会，审计委员会和客户关系委员会

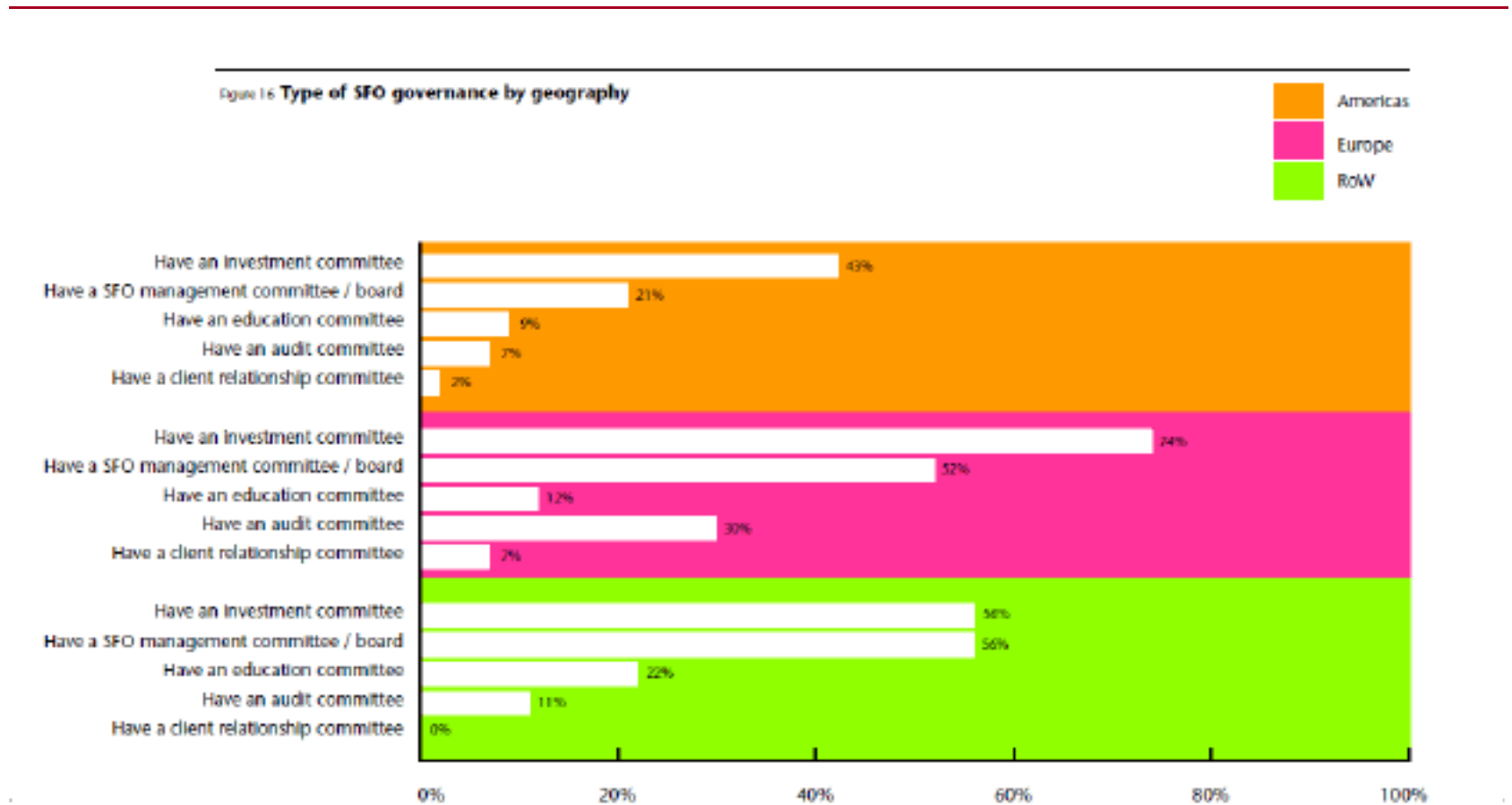
家族办公室组织结构

来源：Wharton

- 家族第一代通常愿意进入管理委员会，而家族后几代渐渐从SFO 管理层退出
- 不同地区、规模、家族代际的 SFO 组织结构不同，欧洲 SFO 比美国 SFO 设置机构数

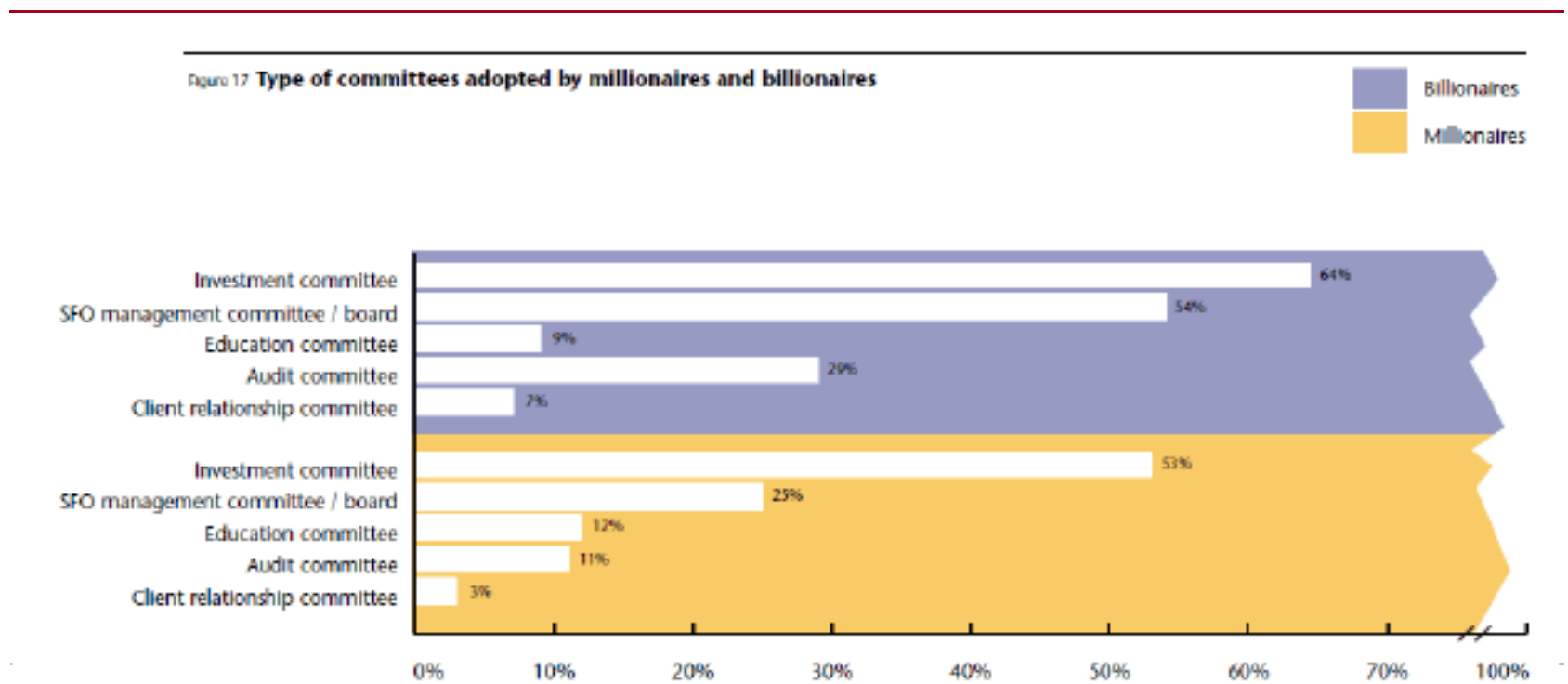
更多，规模大的 SFO 更多的设置管理委员会和审计委员会，为家族第一代服务的 SFO 通常设置的机构较少，为家族后几代服务的 SFO 机构较多

不同地区 SFO 的组织结构



来源：wvarton

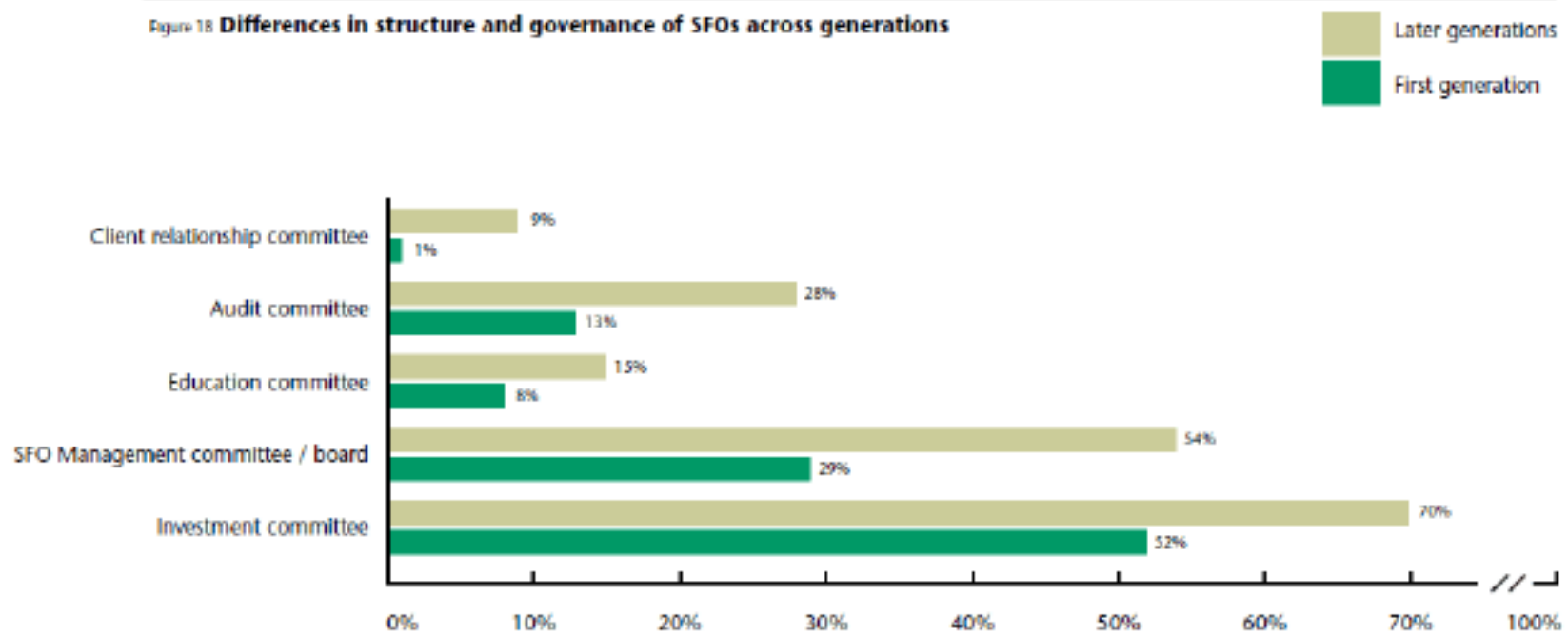
不同规模 SFO 的组织结构



来源：wvarton

不同家族代际 SFO 的组织结构

Figure 18 Differences in structure and governance of SFOs across generations



来源：Wharton

2.3 家族办公室的服务流程与产品

2.3.1 家族办公室的服务流程

■ 建立客户档案

理财顾问收集信息以全面了解客户的现有财富，包括客户的所有金融与非金融投资、负债(显性负债与隐性负债)、收入、税收、预期的财富传承等。接下来，将客户的资产分为两类：用于偿还特定负债的资产，应投资于低风险领域；其他资产，可根据客户的风险特征和偏好进行投资。

随后，理财顾问通常会利用调查问卷，向客户询问一系列与风险关联的问题，评估客户对风险的容忍度。根据评估结果，理财顾问就可以确定客户对财富管理的一组偏好，如投资委托的类型、应包括或不应包括的投资类型、联系的方式与频率，以及客户的期望等方面。

■ 投资建议与解决方案

理财顾问根据客户对服务的偏好和客户的风险特征，使用资产配置模型(专有模型或非专有模型)，设计出资产配置策略。理财顾问通常会于关联专家的帮助下，制定出客户策略中更具技术性的方面。这样就可以得到一份全面的建议，其中总结了资产配置信息，以及为满足客户需求而推荐的所有财务解决方案。建议中也可以包括情境分析和风险分析。

■ 达成一致与实施

理财顾问与客户进行商议，就介绍的解决方案征求客户的意见且最终达成一致。接下来要做的包括建立投资组合，执行关联交易，确保积极的维护。顾问可以使用投资组合跟踪软件，于投资组合偏离了原有的资产配置方案时获得提示。

■ 审查

理财顾问持续审查客户的风险特征和服务特征，且定期与客户一起进行正式审查，全面了解客户的资产负债情况，查看相对长期财务目标所取得的进展，且对投资组合进行必要的调整。



■ 总计划

通过了解客户的全面信息，总结客户的现状、希望达到的目标，分析潜于的风险以及家族办公室需要采取的步骤。

Smith Family Success Plan		
Family:	John Smith	Plan Date: July 15, 2007
Family Advisor:	Julie Johnson	Updated: July 1, 2009
SUMMARY OF OBJECTIVES & RISKS		
Item	Notes	
URGENT ISSUES		
<ul style="list-style-type: none"> - Son, Jonas, is in process of getting a divorce - Business partner recently approached John with offer to buy out business - Mother, Sarah, is in poor health - Daughter, Sally, spends excessively and needs help budgeting - John recently made offer on vacation house at beach – unsure how to fund 	No prenuptial in place Buy-Sell agreement in effect May inherit approx \$15MM Limited financial knowledge Evaluate liquidity/financing alternatives	
MAJOR OBJECTIVES		
<ul style="list-style-type: none"> - Estate plan review - P&C insurance review - Retirement planning - Assistance with organization of financial / estate planning records - Family education regarding wealth management issues 	Last review done 15 years ago Coverage has never been analyzed Potential sale of business For family reference in emergency Spouse & children – limited knowledge	
POTENTIAL RISKS		
<ul style="list-style-type: none"> - Excessive estate tax burden due to out-of-date estate plan - May have inadequate cash flow without retirement planning - Heirs currently unprepared in event of father's untimely death - Impending divorce likely to deplete son's resources - Daughter's funds may be exhausted if excessive spending not resolved 		
ACTION STEPS		
Action Items	Target Date	Notes
1. Work with John to evaluate business buyout proposal from partner	1/31/09	Completed
2. Run cash flow analysis to determine capital sufficiency for anticipated second home purchase; explore credit alternatives	4/30/09	Completed
3. Review retirement plan; analyze cash needs vs income	6/15/09	In process
4. Work with John to gather necessary documents/information needed for estate plan review; assist with organization of material for future reference	7/15/09	Not started

投资

1. 现有财务情况分析

通过了解客户的信息，将其所有的资产汇总成资产负债表，对资产负债表进行分析，包括三部分：客户的资产负债表，分析资产负债表中隐含的风险且提出建议，财富积累计划

现有财务情况分析样本

Smith Family
Condensed Statement of Estimated Net Worth
As of December 31, 2008

	1st Generation	2nd Generation	3rd Generation & subsequent	Subtotal	Charity	Total
ASSETS						
Cash / Marketable Securities	60,000,000	5,000,000	100,000	65,100,000	10,000,000	75,100,000
Private Equity Investments (proposed)	10,000,000			10,000,000		10,000,000
Other Investments	30,000,000			30,000,000		30,000,000
Real Estate	15,000,000	4,000,000		19,000,000		19,000,000
Personal Items	5,000,000	600,000		5,600,000		5,600,000
401(k)s	300,000	200,000		500,000		500,000
TOTAL ASSETS	120,300,000	9,800,000	100,000	130,200,000	10,000,000	140,200,000
LIABILITIES						
Loans	2,000,000	1,000,000				
Estimated Future Tax Liability				-		-
TOTAL LIABILITIES	-	-	-	-	-	-
CONTINGENT ASSETS						
Life Insurance Policy - Death Benefit	5,000,000			5,000,000		5,000,000
TOTAL CONTINGENT ASSETS	5,000,000	-	-	5,000,000	-	5,000,000
NET WORTH	125,300,000	9,800,000	100,000	135,200,000	10,000,000	145,200,000

Financial Review – Recommendations and Observations

Wealth Accumulation

Given the assets considered "available" in your Wealth Accumulation Analysis and based on our assumptions, it appears there will be sufficient assets to provide the desired annual income of \$600,000 annually after-tax. Given the significant net worth projected, we recommend working with GenSpring and your legal advisors to explore different estate planning techniques that could potentially reduce the value of your taxable estate.

Income Tax

It appears that your mortgage indebtedness exceeds the \$1,000,000 limit such that...

Mr. and Mrs. Smith Wealth Accumulation Projection 6/30/2009

End of Year	Mr. Smith Age	Mrs. Smith Age	Mr. Smith Qualified Assets	Mrs. Smith Qualified Assets	Non-Qualified Investment Assets	Total Investment Assets	Total Personal Assets	Total Assets
2008	67	67	\$ 270,000	\$ 54,000	\$ 60,968,028	\$ 61,292,028	\$ 15,656,000	\$ 76,948,028
2009	68	68	\$ 261,600	\$ 58,320	\$ 61,918,340	\$ 62,568,260	\$ 16,125,680	\$ 78,323,040
2010	69	69	\$ 314,928	\$ 62,986	\$ 62,847,777	\$ 63,225,691	\$ 16,609,450	\$ 79,835,141
2011	70	70	\$ 327,709	\$ 65,542	\$ 63,673,118	\$ 64,066,369	\$ 17,102,734	\$ 81,174,103
2012	71	71	\$ 340,570	\$ 68,114	\$ 64,464,054	\$ 64,872,738	\$ 17,620,966	\$ 82,493,704
2013	72	72	\$ 353,448	\$ 70,690	\$ 65,216,257	\$ 65,640,305	\$ 18,140,505	\$ 83,780,810
2014	73	73	\$ 366,269	\$ 73,254	\$ 65,925,067	\$ 66,364,610	\$ 18,694,063	\$ 85,058,673
2015	74	74	\$ 378,950	\$ 75,790	\$ 66,585,571	\$ 67,040,311	\$ 19,254,005	\$ 86,295,216
2016	75	75	\$ 391,394	\$ 78,279	\$ 67,192,383	\$ 67,662,056	\$ 19,832,552	\$ 87,494,608
2017	76	76	\$ 403,492	\$ 80,690	\$ 67,790,820	\$ 68,234,011	\$ 20,427,520	\$ 88,661,540

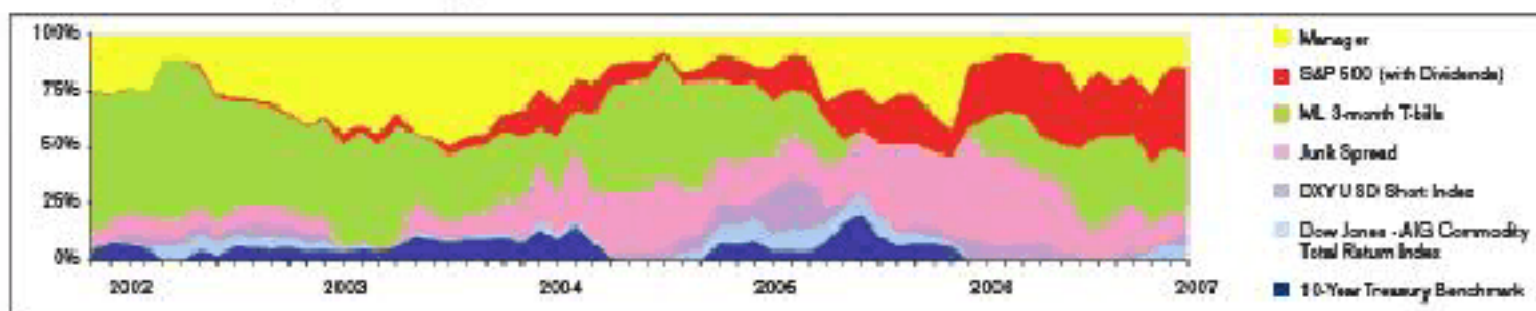
来源：GenSpring

2. 现有投资情况分析

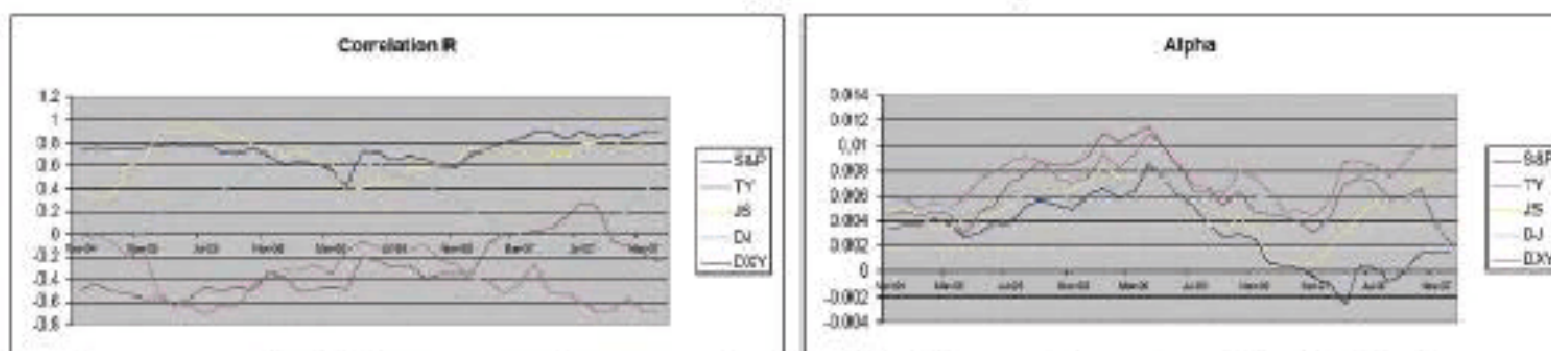
单独看客户的每项资产，对整体的资产配置和单个的投资进行分析，包括四部分：目前各项投资的表现、资产配置的分析、每个细分领域内资产组合的分析、与其他资产组合的比较

Manager Analysis – Existing Manager

12 Month Rolling Style Analysis



12 Month Rolling Statistics Analysis



Correlation - Measures how closely a series of numbers move together.

Alpha - Measures of excess return of risk adjusted performance.

Asset Allocation & Risk/Return Analysis

Key Findings:

- Portfolio overwhelmingly weighted to equity risk capital (90%+)
- Portfolio overly concentrated in US long-only equities (74%)
- Portfolio underweighted in alternative strategies that could provide diversification

Portfolio Construction/Manager Combination Analysis

Key Findings:

- Managed accounts, which make up ~50% of the portfolio contain securities that when aggregated across providers create a portfolio of 200 securities that closely

Alternative Portfolio Allocations

Given the implications and conclusions of our analysis we created a series of alternative portfolios/manager combinations that illustrate how the family might broaden and diversify its exposure in a manner that has historically reduced downside risk without reducing long term return expectations.

Allocation Scenario	Historical Returns	Standard Deviation	Average Annual Historical Return (\$)	Downside Return 3 Standard Deviation	Downside Return 3 Standard Deviation (\$)
Current Portfolio	12.2%	13.0%	\$ 53,471,880	-20.7%	\$ (130,287,157)
Alternative I	12.2%	8.1%	\$ 53,374,451	-12.1%	\$ (58,251,342)
Alternative II	12.0%	9.2%	\$ 55,129,015	-15.2%	\$ (88,834,274)
Alternative III	11.2%	6.0%	\$ 48,084,781	-7.0%	\$ (30,571,501)

来源 : GenSpring

3. 投资计划

根据客户现有的财务和投资情况，提出改进后的投资计划，主要包括两部分，一是投资策略 陈述，包括投资目标、风险容忍度、流动性要求、投资期限、法律及税务问题等，二是具体的资产配置计划和风险分析

投资计划样本

Investment Policy Statement • The Smith Family

This Investment Policy Statement consists of the following accounts, which will be managed with a single, overall investment objective:

- **John Smith Revocable Trust**
- **John Smith IRA**
- **Jane Smith Investment Advisory Account**

Investment Objective

The investment goal for this combined portfolio is to generate a long-term return consistent with a portfolio consisting of 5.0% cash, 50.0% bond risk capital, and 45.0% equity risk capital...

Risk Tolerance

This combined portfolio will have a CONSERVATIVE risk and return profile. This conservative objective recognizes that outside assets are slightly more aggressively invested...

Liquidity Requirements

The combined portfolio will be used to supplement the client's annual cash flow needs. Mr. Smith will provide annually a schedule which outlines that amount and timing of cash withdrawals on an annual basis...

Time Horizon

The portfolio is managed based on a time horizon greater than ten years...

Legal Constraints

There are no known legal constraints for the portfolios...

The Blended Benchmark for this IPS will consist of:

5.0%	Cash	(91-day Treasury Bills)
0.0%	Bond Risk Capital (tax free)	(LB 5-year Municipal Index)
50.0%	Bond Risk Capital (taxable)	(LB Aggregate Index)
45.0%	Equity Risk Capital	(S&P 500 Index)
0.0%	Private Investment Risk Capital	(S&P 500 Index)

Risk Capital Budget	
5.0%	Cash & Enhanced Cash
50.0%	Bond Risk Capital
45.0%	Equity Risk Capital
0.0%	Private Investment

Asset Allocation & Strategic Risk Analysis

Asset Class	Portfolio Allocation			Strategic Adjusted Return	Standard Deviation	Downside Return 3 Standard Deviation
	Amount	Target	Minimum Maximum			
Cash (Taxable)	\$875,000	5.0%		5.0%	1.0%	2.0%
Enhanced Cash	-	0.0%		7.0%	3.0%	-2.0%
Intermediate Duration Tax-Exempt	-	0.0%		7.5%	4.0%	-4.5%
Intermediate Duration Taxable	-	0.0%		7.5%	4.0%	-4.5%
High Yield Bonds	\$875,000	5.0%		9.0%	7.5%	-13.5%
Convertible Bonds	-	0.0%		10.5%	11.0%	-22.5%
International Bonds	-	0.0%		10.5%	5.0%	-4.5%
Emerging Market Bond	-	0.0%		10.5%	15.0%	-24.5%
Diversified Multi-Strategy	\$6,075,000	45.0%		10.5%	8.0%	-7.5%
Relative Value Strategy	-	0.0%		8.5%	3.5%	-2.0%
US Large Cap Equities	\$875,000	5.0%		11.0%	15.5%	-35.5%
US Small Cap Equities	\$875,000	5.0%		13.0%	19.5%	-45.5%
REITs	-	0.0%		12.5%	13.5%	-26.0%
International Equities	\$2,025,000	15.0%		11.0%	16.5%	-39.5%
Emerging Market Equity	-	0.0%		14.0%	22.0%	-39.0%
Managed Futures	\$875,000	5.0%		10.0%	11.5%	-24.5%
Commodities	-	0.0%		9.0%	12.0%	-39.0%
Directional Multi-Strategy	-	0.0%		10.0%	8.0%	-14.0%
Long/Short Equities	\$2,025,000	15.0%		13.0%	8.0%	-11.0%
Single Stock Concentration	-	0.0%		11.0%	30.0%	-39.0%
Private Equity	-	0.0%		15.0%	15.0%	-30.0%
Private Real Estate	-	0.0%		10.0%	15.0%	-35.0%
Total	\$13,500,000	100.0%		10.7%	6.9%	-10.4%

来源：GenSpring

4. 投资监控方案

按照新投资计划进行资产配置后，需要进行日常监控且向客户方案，主要包括三部分：目前的

资产配置、为配置资产进行的操作、目前的资产表现

投资监控方案样本

Holding Summary by Manager

As of May 31, 2009



Holding	Market Value	% Risk Bucket	% Portfolio
Commodity			
Commodity Manager 1	333,655	0.38%	5.08%
Total Commodity	333,655		
International Equity			
International Manager 1	43,688	1.23%	0.78%
International Manager 2	64,458	1.81%	1.15%
International Manager 3	45,344	1.27%	0.81%
International Manager 4	82,430	2.32%	1.48%
International Manager 5	108,484	3.05%	1.94%
International Manager 6	68,224	1.92%	1.22%
International Manager 7	30,041	0.84%	0.54%
International Manager 8	127,648	3.59%	2.20%
International Manager 9	55,976	1.58%	0.90%
Total International Equity	625,700		
US Equity			
US Equity Fund	737,047	20.70%	13.20%
Total US Equity	737,047		
Total Long Only	1,898,802		
Long Short			
Global Equity			
Global Manager 1	862,301	24.22%	15.44%
Total Global Equity	862,301		

以上内容仅为本文档
<https://d.book118>