

【解牛集】— 刊於《信報》，2020 年 2 月 3 日

新財富引領家族辦公室新趨勢

彭倩

科大商學院陳江和亞洲家族企業與創業研究中心主任

關於家族辦公室近年在亞洲急速發展，對於這個備受注目的發展現象，筆者曾經撰文指出其發展六大趨勢，當中首先提及的趨勢，是家族辦公室數目激增。據估計，2017 年家族辦公室的數目，是十年前的 10 倍。短短十年間數目遽增；與此同時，要對新增的財富進行有效投資，包括保值和增值，從而便對此有強烈的實際需要。不過，巨大的財富無法簡單的交由私人銀行或是基金經理來管理，故而成立家族辦公室的需求就應運而生。

對於家族辦公室數目激增的原因，筆者於本欄已作出了簡要的分析（請見《亞洲家族辦公室激增》一文，刊 2019 年 7 月 29 日），於此不贅。本文現對新增的家族辦公室的特徵做進一步詳述，原因是，若此重點不作闡釋，我們將不會全面認識和理解當前家族辦公室發展趨勢。

亞洲新財富湧現

仔細觀察，近年亞洲家族辦公室的數目遽增，「新財富」（New money）是重點的源頭。這個觀察以及對此作出分析實在十分重要。事實上，如果我們要深入研究家族辦公室這個課題，就必須要洞悉當中主要是那些「參與者」（Players）。可以說，目前以至未來亞洲家族辦公室的主要 player，是「新財富，而非「舊財富」（Old money）。可以說，新財富引領家族辦公室的發展方向。

簡單來說，「舊財富」是經由幾代人積累下來的財富。然而，「新財富」則是不到一代人產生的財富。這些新財富的來源是什麼呢？問題的確很值得討論，而且也是很關鍵的問題。

首先，新財富的來源之一，是內地的第一代家族企業，這些家族企業所經營的生

意，也許是傳統行業或者屬於夕陽行業；另一方面，對於這個第一代的家族企業生意，其下一代不願意繼承這些生意，或創辦人找不到繼承人，於是便把生意賣盤，從賣盤得到一大筆收入，這筆收入，成為新財富的源頭。當然，若出售的是百年老店，賣盤所得就是「舊財富」了。

新財富來源多渠道

第二，是來自高新科技產業、互聯網行業、移動通訊行業和手機程式開發（APP）等的初創者或企業，隨著這些新興產業的急速發展，創業者通過幾輪資本融資以及上市之後，取得了大筆金錢，可以說，是經過不到一代人便成為巨富。

第三，是掌握天然資源的企業家。如山西省的煤礦老闆，這批人是二十年來最得意的財富新貴之一，在短期間內積累了大筆財富。但隨著近年國家加強對天然資源的管理，這些新貴的財路受挫，財富可「予取予攜」的光景不再，這個情況則另作別論。然而，這些新貴富豪之前所取得的大筆財富，已相當巨大。

在新財富紛紛湧現之下，傳統的私人銀行業務肯定不能滿足這些「新財富」的需求，使家族辦公室「應運而生」，成為新財富管理的需求對象。所以，家族辦公室數目近年大幅上升，並且成為趨勢，其實就是由這些「新財富」的需求所匯聚而成。看清楚了這一點，才能洞悉當下和未來家族辦公室的發展趨勢。

亞洲富豪人數已超美國

亞洲富豪的數目，如今已突破美國。據瑞銀集團（UBS）和普華永道（PWC）公佈的調查研究顯示，2018年，在亞洲區，財富逾10億美元的富豪共有754人，而北美擁有10億美元以上富豪的人數為652人。顯示亞洲富豪的人數已超過美國。亞洲最近兩三年平均每一至兩星期就會出現一名資產超過10億美金的新富豪。另一方面，亞洲富豪的特點是年紀較小，平均年齡只有59歲，其中，中國富豪的平均年齡僅55歲，是最低的。這項調查，與筆者對「新財富」匯成的家族辦公室發展趨勢吻合。

另外，據瑞士信貸集團每年對全世界的財富狀況進行調查統計。按2019年10月21日該集團發佈的最新資料顯示，截至2019年中旬，有1億中國人位居全球

家庭財富榜前 10%，而美國則為 9900 萬人，這財富前 10%是指資產超過 10 萬美元的家庭。報告認為，中國和其他新興市場百萬富翁人數增長速度較快，主要是因為平均財富增長，約 78%的財富增長來源於此。(原文網址：<https://kknews.cc/house/2nvkeqy.html>)。可見亞洲，尤其是中國人財富積累的速度相當快。

風險偏好重大改變

然則，亞洲新財富與舊財富除了資本積累時間不同外，還有什麼分別？筆者總結了以下幾點。第一，大部分新財富累積速度很短，這群擁有者在財富管理方面作風更為膽大開放，風險偏好頗高，舊財富更注重財富的保值，而新財富更能容忍財富的更大波動。因此，不像過去舊財富對家族辦公室的需求，投資多集中在股票、債券市場之類的傳統投資項目，近年來家族辦公室投資愈趨多元化，其投資範圍覆蓋至直接投資領域，包括私募股權投資等，甚至投資於新興高新科技領域項目、初創項目，更有甚者還投資舊財富想都不會想的虛擬貨幣等等。

合作投資能力加強

第二，舊財富往往帶有「高高在上」的特質，不僅集中在一撮「高貴」的圈子裡，而且思想也比較「故步自封」，不像新財富，其財富取得可以通過多種不同途徑，而且他們可以來自不同階層，不同年齡層，不同教育背景，他們的思想更加比較靈活，也更樂於分享和合作。因此，新財富的家族辦公室更傾向於合作投資。不同的家族具備不同的產業背景和獲取特定資源的能力，通過共同合作，可以共用資源，取長補短和降低風險，從而發揮積極的協同效應，以獲得最佳的投資收益。

投資更關注社會影響

第三，很多新財富擁有者較為年輕，受教育程度頗高，又沒有歷史包袱，因此，這些人在投資領域上並非一味看重利潤最大化，而是更加關注對社會的影響。越來越多的新財富家族辦公室關注可持續金融（Sustainable finance）、重視環境、社會和治理(ESG • Environmental, Social and Governance)的投資決策以至影響力投資

(Impacting investment)等。反映新財富的家族辦公室跟舊財富家族辦公在投資上的顯著分別。

新財富也是慈善新貴

第四，新財富是屬於那些財富來得快速的一群，有些人甚至可以用「暴發」來形容，說明其財富得來的速度十分快。走筆至此，必須強調的是，筆者所指的新財富是一個「中性」名詞。新財富的財富來得快，一些人花錢速度快常常被人詬病，然而，這群花錢速度快的新富，或許也是做慈善相當大方的人。相比舊財富的擁有人，其所得往往是經幾代人的積累，而且多是辛勞得來的「血汗錢」，因而他們不會亂花錢，甚至往往「錙銖必計」，不像新財富那般出手大方。從家族辦公室業務的角度看，新財富建立基金會的需求料將日增。

了解趨勢 掌握商機

總的來說，新財富引領了家族辦公室的發展新趨勢，而且料也主導未來發展的趨勢。由上文的分析可見，亞洲尤其是內地的新財富和香港傳統家族企業經幾代人積累的舊財富，兩者有很大的分別，他們的思維和行為特性也截然不同。所以，了解這些新財富的思維方式和行為特性，才能把握好未來家族辦公室的發展趨勢及其需求。相信這對現有家族辦公室職業經理人以及有意向家族辦公室轉入的從業人員，都有一定的啟示。