



Family Wealth: Keeping It in the Family

主编 高皓
家族财富传承书系

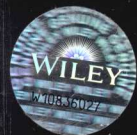
全世界都在流传“富不过三代”这句谚语，从亚洲到爱尔兰再到美国，
魔咒般阻碍着家族财富的延续
打破“富不过三代”的家族命运，由此开始



家族财富传承

富过三代

[美] 詹姆斯·E. 休斯(JAMES E. HUGHES JR.) / 著
钱峰 高皓 / 译



人民东方出版传媒
People's Oriental Publishing & Media

东方出版社
The Oriental Press



Family Wealth: Keeping It in the Family

家族财富传承 富过三代

[美]詹姆斯·E·休斯(JAMES E. HUGHES JR.) / 著
钱峰 高皓 / 译



NLIC2970906005

人民东方出版传媒
People's Oriental Publishing & Media
 东方出版社
The Oriental Press

图书在版编目 (CIP) 数据

家族财富传承·富过三代/ (美) 休斯 著; 钱峰, 高皓 译. —北京: 东方出版社, 2011
书名原文: Family Wealth: Keeping It in the Family
ISBN 978-7-5060-4415-8

I. ①家… II. ①休… ②钱… ③高… III. ①家族—私营企业—企业管理—研究 IV. ①F276.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 279870 号

Family Wealth: Keeping It in the Family by JAMES E. HUGHES JR. Copyright © 2011 by
JAMES E. HUGHES JR.

This edition arranged with John Wiley & Sons International Rights, Inc.

This translation published by arrangement with John Wiley & Sons International Rights, Inc.

Simplified Chinese edition copyright © 2007 by Oriental Press.

All rights reserved.

本书中文简体字版权由约翰威立国际出版公司授权出版
中文简体字版专有权属东方出版社
著作权合同登记号 图字: 01-2011-3530 号

家族财富传承: 富过三代

(JIAZU CAIFU CHUANCHENG: FU GUO SANDAI)

作 者: [美] 詹姆斯·E. 休斯

译 者: 钱 峰 高 皓

责任编辑: 张 仂 乔 俏

出 版: 东方出版社

发 行: 人民东方出版传媒有限公司

地 址: 北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码: 100706

印 刷: 北京京都六环印刷厂

版 次: 2013 年 6 月第 1 版

印 次: 2013 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 1—5000 册

开 本: 710 毫米×960 毫米 1/16

印 张: 15.25

字 数: 120 千字

书 号: ISBN 978-7-5060-4415-8

定 价: 38.00 元

发行电话: (010) 65210056 65210060 65210062 65210063

版权所有, 违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题, 请拨打电话: (010) 65210012

目录

致 谢	001
引 言	005
第一部分 我的哲学	001
第1章 长期财富保有——家族治理的一大问题	003
第二部分 家族实践	045
第2章 家族使命宣言	047
第3章 仪式	056
第4章 家族资产负债表和家族利润表	061
第5章 投资者配置 (Investor Allocation)	067
第6章 两种重要实践	074
第7章 家族银行	085

第 8 章 保护人、顾问、导师和管家	090
第三部分 角色和责任	103
第 9 章 不含所有权的控制权	105
第 10 章 受益人	110
第 11 章 受托人	118
第 12 章 家族慈善	134
第 13 章 评估下一代	142
第 14 章 同行审查	151
第 15 章 私人信托公司 (Private Trust Company, PTC)	157
第四部分 反思	165
第 16 章 叔叔阿姨的作用	167
第 17 章 导师的艺术与实践	172
第 18 章 长者的作用	185
第 19 章 作为导师的受托人	193
第 20 章 作为摄政者的受托人	202
第 21 章 永久信托的意外结果	208
尾 声	223

第一部分
我的哲学

第1章

长期财富保有——家族治理的一大问题

家族财富并不是自动就会延续下去的。没有细心的规划和管理，辛苦赚来的财富在一两代人以后就会被挥霍掉。家族财富转瞬即逝的现象已被人们充分认识到，并引出一句谚语：“富不过三代。”财富容易消失并不是美国特有的现象，这一句谚语在世界各地都有不同的说法，从亚洲到爱尔兰。爱尔兰的说法——“Clogs to clogs in three generations”——描述的是以下事实。第一代穿着工作用的木底鞋在土豆地里耕耘，没有接受过正式的教育，通过辛勤的劳动，一边积累财富一边维持着节俭的生活。第二代人上了大学，穿着时髦的衣服，在城市里有自己的公寓楼，在乡村也有房产，逐渐步入上流社会。第三代人大部分都过着奢侈的生活，几乎不工作或很少工作，只知道花钱，这注定第四代人将重新回到土豆地里干苦力活儿。这是典型的三部曲：首先，创造阶段；其次，停滞或维持现状阶段；最后，消逝阶段。

难道这种从贫穷到富裕再到贫穷的循环是不可避免的吗？我相信不是的。在这一章中我将概述我的哲学观点，介绍为什么大部分家族不能将财富保有很长一段时间；解释为什么这种失败是不必要的；并提出一种理论和方法以实现成功的财富保有。以下是针对一个家族如何在很长一段时里保有财富所提出的问题、面临的困难、理论、措施和实践。

I. 提出问题：一个家族可以保有财富超过 100 年或是至少四代吗？

II. 面临难题：根据“富不过三代”的谚语可以看出在一个家族中进行长期财富保有的历史最终归于失败。

III. 理论

(A) 长期家族财富保有是一种人类行为学的问题。

(B) 财富保有是一种团队活动或管理的动态过程，必须一代一代成功地延续下去，以克服可能出现的混乱。

(C) 一个家族所拥有的资产就是其每一个成员。

(D) 一个家族的财富由其成员的人力资本和智力资本组成。一个家族的金融资本是支持其人力资本和智力资本发展的工具。

(E) 为了成功保有财富，一个家族必须在其成员之间形成社会契约反映共同的价值观，且以后的每一代都要重申并继续采纳这一社会契约。

(F) 为了成功保有财富，一个家族必须创造一种具有代表性的治

理体系，通过这一体系积极实践其价值观。以后的每一代都要重申参与这一治理体系。

(G) 家族治理的使命就是增强每一个成员对幸福的追求。这会提升一个家族整体的力量并进一步加强对家族财富的长期保有：人力、智力和金融资本。

IV. 解决措施：如果一个家族创造并实践的具有代表性的治理体系是建立在一系列共同的价值观基础之上，这些共同的价值观体现了该家族的“不同之处”，那么它就可以成功地保有财富超过100年。

V. 实践：所有家族都应该采用定量，更重要的是，定性方法使其能够在很长一段时期内，针对开发其人力、智力和金融资本作出更多积极而非消极的决定。

I. 提出问题

一个家族可以保有财富超过100年或是至少四代吗？

请允许我概述一下我是如何得出以下这些即将与您分享的发现和见解的。1967年，我在 Coudert Brothers 信托和不动产部开始了我的律师生涯。我的父亲当时已经在 Coudert Brothers 待了32年，专门研究公司法。他后来又在 Coudert 继续从事律师行业长达18年。我很幸运在那些年里都和他一

起从事律师行业，最重要的是，成为了他的学生。他对私人 and 公共企业的传承问题最感兴趣。他告诉我当一家企业经营失败时，最可能的原因就是他们没有进行很好的传承规划。

他最得意的经验之一来源于他担任董事会成员的经历。当一个新的首席执行官（CEO）被选出时，我的父亲说：“我会站起来与这个新首席执行官握手并表示祝贺。他或她自然很高兴并感觉到无比成功，因为在大多数情况下，被选作 CEO 是其一生最重大的事件同时也是对多年辛勤工作的肯定。然后我会立即问道：‘你的继任者是谁？’刚开始他们会面露讶异，随即，如果是成功的 CEO，泄气、谦逊、理解很快就会代替他们脸上得意的表情。毕竟在管理一家企业时最重要的任务就是有序安排好继任者。”

我父亲的教诲一直陪伴着我。在我遇到的每一家企业，无论是上市公司、私营企业、慈善机构，或者是信托单位，传承问题对组织的长期发展都很重要。

对于家族来说我的体会是相同的。一个家族能够持续经营很长一段时间，无论其财力有多雄厚，归根到底往往是因为他进行了出色的长期传承规划。

想要进行长期财富保有的家族通常不理解他们自己就相当于一家企业，所有其他企业采用的长期传承规划手段对他们也同样适用。一个家族在开始进行长期财富保有规划时若能将其自身看成一家企业，也就有了很棒的心理工具。如果一个家族认为提高每一个成员的生活水平就是自己所经营

的业务，他就会发现最有效的保有工具。将其看作企业，还会在家族的规划工作中引入所有企业采用的成功方法。对于所有的象征物，专为某一特定目的创造出的理论并不完全适用于另一目的。然而这些理论可以为学习和适应出现的一系列新问题提供一个起点。

本书中，我会用到下列名词。

家族：由两个或两个以上个人组成，要么因为姻亲关系，要么因为遗传上或情感上的联系，认为彼此相关联。

财富：一个家族的人力、智力和金融资本。

保有：一个动态的过程，要求积极利用一个家族的人力、智力和金融资本的所有要素以延续一个家族。

长期：长于100年或一个家族四代人的时间。

II. 面临的难题

根据“富不过三代”的谚语可以看出，在一个家族中进行长期财富保有的努力会最终归于失败。

1974年，新加坡一名非常成功的商人儿子邀请我去看看他的父亲。我自然很好奇为什么是我——一个少不更事的私人律师，会被邀请跨越大半个地球，花费巨大代价来到这个家族，而且新加坡也有很出色的法律咨询服务。我建议这名商人在当地寻找律师，但他很坚持，我只好同意了。

在见面的那一刻我依然不知道为什么会被邀请，甚至在踏入他那巨大的办公室一边喝茶一边解决了世上所有的宏观经济问题之后，我依然心存疑问。最终，这位世界著名的、非常成功的男士说道：“休斯先生，你可能很想知道为什么我会邀请你到这里来。我们中国人有一句古话，叫‘富不过三代’。我并不想它发生在我的家族身上。你能利用美国家族用过的方法帮助我们解决这一问题吗？”我很开心地发现，我可以帮助他们。

自1974年以后，我不断遇见世界其他地方的家族，我听到过同样的想法，只是它们被用不同的方式表达出来。“富不过三代”的谚语世界通用，体现出关于财富和人类行为的真理。不幸的是，它所描述的是一种失败。

“富不过三代”的谚语反映的是三部曲：创造，停滞，消逝。有趣的是，这和能量的行为相似。根据物理定律，能量首先结合在一起形成新的创造物，经历了一段时间的静止或平衡后，被打乱或腐烂，重新归于无序。然而能量永远不会消失，它最终会变成新的创造物的一部分，然后重新开始三部曲。显然所有的生命形式，可以看成是能量的有机组合，都要经历这一循环。对于家族来说，问题是他们是否能够将创造的时间延长至很多代以后，尽可能推迟静止和混乱的时间。

我喜欢教授的方法就是提醒一个家族的每一代人：你是第一代。无论是哪一代，只要他们自认为是第一代就会拥有同样的创造能力。只有当一个家族无法认为自己是第一代时才会有步入第二代的停滞阶段和第三代衰退阶段的风险。

为什么这一世界通用的谚语到今天为止还和过去一样适用呢？

首先，在所有的文化中财富保有意味着，且到今天还是意味着以金融资本作为衡量财富的标准。很少有家族能够理解他们的财富由三种形式构成：人力和智力和金融。为数不多的家族会认识到，没有对人力、智力资本的积极管理，他们是无法保持其金融资本的。在我看来，一个家族不能保持其财富的最关键问题在于，他只注重于家族的金融资本而排除了人力和智力资本。一个家族不能理解其拥有的财富，更不能成功地管理这一财富，注定这一家族要应验古老的预言。事实上，这种仅关注金融资本的做法甚至可能导致其在一代之内就会破产。

其次，很多家族都不能理解财富保有是一个动态而非静态的过程，家族的每一代人都得是第一代——创造财富的一代。

许多继承了金融财富的家族成员都不知道它们被创造出来是多么不易，且往往他们作为财富创造者的经历是失败的。这些家族成员的后面几代人很少能和初始家族财富的创造者有同样的热情。一个家族幻想，或者更糟糕地，认为该家族的每一个成员都是财富的创造者，甚至每一代都会出现创造性天才，能够成为伟大的金融财富创造者，这本身就是愚蠢的。这样的家族正在走向灭亡，并且很快就会破产。

对于一个想要保有财富的家族来说，他必须增加其财富。如何做到这一点呢？

他可以更加关注家族人力资本和智力资本的保有。他可以将其主要使

命理解成创造新的人力和智力资本的动态过程，同时出色地管理好第一代创造者创造出的金融资本。通过理解了其主要职责，每一代人就可以在实践中充当新的第一代，即财富创造者。

第三，许多家族通常难以掌握适当的时间框架以进行成功的财富保持，结果就使利用家族的人力和智力资本计划变成非常短期和个人的行为，家族取得成就的目标设定得相当之低。时间应该由当代人来衡量，否则一个家族如何确定是否在第四代时依然没有破产？对于一个家族来说，短期是20年，中期是50年，长期是100年。随着生命周期的延长，我也会适当增加这些年限，但是当前这些作为衡量标准是合理的。

几乎我遇到的每一个家族都不顾一切地想要确保每年都能增加金融资产。我很赞赏这一点，因为它反映了良好的金融管理实践。然而不幸的是，纵观20年的短期金融规划，这些年度业绩只会成为脚注。在50年的规划中，它们还成不了脚注，仅仅会出现在条形图中。在100年的规划中，只有研究家族历史的人才会对它感兴趣。

我们不断地说“我们是长期投资者”，这通常会掩盖我们对短期业绩的看重。这种不现实的自我评估总是让我们看不清事实，那就是要想达到这些年度目标——这些目标即使在20年的周期中都是相对短期的——所必须承担的风险在一个家族100年的金融财富保有规划看来太高了^①。当把20年、50年和100年的衡量期限引入家族投资策略中时，对耐心的要求就

^① 不用担心，我意识到了通货膨胀、马尔萨斯定律和税负。后面我会讨论的。

显现出来了，正是这份耐心解释了像菲利普·卡雷特和沃伦·巴菲特这样伟大的投资家的成功。无论一个家族干什么事，耐心都是一种美德。对于为了保有金融财富而制定长期战略的家族来说，时间是一个好朋友，这一点并不适用于大多数投资者。同样，不能好好利用时间也是对有价值的家族资产的一种浪费。

当我们跳出金融领域，一个家族开始衡量其对人力和智力资本的保有，他们更加不能理解衡量成功的恰当时间框架。几年前，我在讨论购买人寿保险。利用这一机会我问保险代理人我的平均寿命。我很开心地听到他很确定我们大部分人都会活得比我们爷爷奶奶或爸爸妈妈长。他告诉我，只要我们不在55岁前患上心脏病或癌症，并假设我们不抽烟，保险精算师得出的结论是我们大部分人可以很好地活到80岁，而我们的下一代可以活到90岁。

对于在进行财富保有的家族来说，这一统计信息是一条绝妙的消息。这些家族并不会在60岁时失去个人家族资产，相反一个家族可以利用其成员的人力和智力资本再多获得25年收益。无论什么企业，如果能将其资产的有效寿命延长25年就相当于大大提高了利润。每一家企业都知道购买新资产的代价很高，保持现有资产处于最佳状态是财务状况良好的关键。

家族与经营企业一样。当一个家族开始估量其成员的有效寿命，计划在其一生中最大限度利用每一个成员的人力和智力资本时，这个家族就不可能进入能量缩减和混乱阶段，而这才是每个家族资产负债表中的最大的负债。如果不能期望每一个家族成员都参与到20年、50年、100年的规划中

并作出贡献，也就不能期望很好地管理家族财富中重要的人力和智力因素。不能恰当地估量也就不能尽早将最新的家族成员引入家族计划中，从而最大化其一生的贡献量。一个企业从来不会浪费某种资产有效寿命的 30 年。不能教育年轻的家族成员对家族资产负债表作出贡献，就和错误估计家族中年长成员的有效寿命一样，是对家族资产的一种浪费。如果家族不能重视 20 年、50 年、100 年的时间结构在财富保有中衡量成功的作用，古老的谚语“富不过三代”就将成为现实。

第四，家族不能理解和管理其资产负债表中的内外部负债。记住：一个家族若试图保有其财富，那么最大的负债就是发现自己处于一种乐而忘忧的状态，觉得似乎不会发生什么事，认为没什么好担心的。事实上，这时一种衰败的状态正在形成，因为在一个家族早期阶段未能合理管理其负债。第 4 章会深刻讨论这一问题。

第五，家族大多不能理解财富保有的基本问题是定性的，而不是量化的。大部分家族在规划时注重于定量目标。这些家族基于其个人和集体的金融资产负债表的分量来判断成功与否。每一年他们把金融资产加总起来，减去他们的金融负债，以确定他们家族的净价值。不管是成员个人还是家族整体都会准备好详细的利润表，显示该年度的收入与支出相减的结果，依此来判断这一年度家族财富是增加还是减少。这种对资产负债表和利润表的细心管理对经营和保持家族金融财富来说十分重要。不幸的是，这一行为并没有将家族的定性资产负债表考虑进去。定量的资产负债表的每一行、每一列无