

调研显示21%内地家族企业制定继任计划——

家族企业财富如何传承

经济日报·中国经济网记者 董碧娟

“具备明确价值观会让企业在不同方面受益，特别是在商业品牌及企业声誉方面。对于家族企业而言，让下一代参与业务非常重要；不仅是为了确保继承，也是为了顺应企业创新及数字化变革的趋势并实现平稳过渡——

在近日召开的中国国际进口博览会上，冯氏零售集团和阿里巴巴集团宣布达成战略合作，融合彼此线上线上优势，颇为引人注目。

香港家族企业冯氏集团创始于1906年，以经营进出口贸易业务起家，逐渐发展成为全球供应链管理跨国集团，目前已传承至第四代，年营业额超过200亿美元。

岁月变迁中，与冯氏集团一样的众多中国家族企业如何历久弥新，让财富代代相传？近日，普华永道发布的2018年全球家族企业调研中国报告《价值观和理念打造中国家族企业竞争优势》（以下简称“报告”）给出了一份参考答案。

拥有明确价值观十分重要

普华永道每两年进行一次全球调研，探索家族企业的发展趋势。2018年全球家族企业调研于4月份至8月份进行，来自53个国家的2953个家族企业接受调研，包括52家中国内地家族企业及56家中国香港家族企业。

报告发现，在2018年的调查中，相较于全球69%的平均值，过去12个月75%的受访内地家族企业与55%的香港家族企业实现了销售增长。“全球样本中取得两位数销售增长的企业与其拥有明确价值观有关。”据普华永道中国内地创业与私营企业服务北方区合伙人孙进介绍，在过去12个月获得两位数增长的企业中，有84%都拥有明确的被认同的价值观，相比之下，销售额增长不足10%的企业中这一比例为76%。

“当问及他们的家族价值观是什么时，家族企业普遍都给出一些宽泛的回答，主题都是围绕诚实、勤奋、尊重、诚信、货真价实以及关怀员工等。”普华永道中国内地及香港创业与私营企业服务联合主管合



伙人黄翰勋说，而那些拥有成文的家族价值观和使命的公司则给出了更为丰富详尽的回答。他们能够更好地表达企业的价值观，从而证明将价值观制定成文是一个有正面影响力的过程。

“全部受访的内地家族企业均认同具备明确价值观会让企业在不同方面受益，特别是在商业品牌及企业声誉方面。”孙进说。另外，大部分内地和香港受访的家族企业都认为价值观在提高可持续发展、留住人才、打造竞争优势、提高品牌知名度和促进收入与盈利能力方面，都产生了积极的作用。

在普华永道的此次调研中，一位中国内地家族企业的第一代经营者这样说道：“因为家族企业掌握了相对大量的财富，我们会根据家族企业价值观决定诸多因素，例如业务发展方向。如果家族价值观不明晰，当你遇到矛盾冲突就会难以处理。”

制定接班人计划很关键

香港中文大学的一项调查发现，亚洲家族企业的价值在首次交接时会损失60%。“将商业知识传给后代，为社区和全社会带来持久影响是家族企业实现基业长青的关键。”黄翰勋表示，为了实现所有权、管理和控制权的有序传承，制定正式的继任计划这一点不容忽视。

报告显示，21%的内地家族企业表示目前已制定继任计划，而2016年的相关比例为35%；这一比例也低于香港43%的比例及全球49%的平均值。在没有继任计划的家族企业当中，26%的内地受访者和38%的香港家族企业打算制定继任计划。

当被问到他们是否有计划将公司管理权、所有权（或者两者兼

有）交给下一代家族成员时，内地和香港家族企业的决策者的热衷程度不及全球受访者，且呈现下降趋势。42%的内地受访者和45%的香港受访者表示他们愿意这样做，而全球平均值为57%。2016年，62%的内地受访者和69%的香港受访者愿意将公司管理权、所有权（或者两者兼有）交给下一代家族成员，全球平均值为73%。

“这种情况可能是因为较高比例的受访内地企业（75%）仍由较传统的第一代成员掌控，因此对规划接班的概念仍未充分接受。”普华永道中国税务部合伙人李奕分析，第一代企业主对他们所创立企业的情结或许是他们不愿意放手的部分原因。但另一方面，第二代继承人对职业有着新的想法。相比其可能将要继承的家族企业，更多人将视角转向更热门及新兴的行业，比如银行、投资和科技行业。

“我们认为，对于家族企业而言，让下一代参与业务非常重要；不仅是为了确保继承，也顺应企业创新及数字化变革的趋势并实现平稳过渡。”李奕说，新一代接班者大部分受过良好教育，具有丰富的技能，可以推动创新。报告建议下一代家庭成员参与制定发展计划，企业主也可以授权他们在企业内部建立自己的事业或将现有企业提升到新的水平。

直面风险可持续投资

对于家族企业而言，传承财富的过程就是一个不断应对风险的过程。在谈及家族企业面临的挑战时，77%的中国内地家族企业领导者认为，为保持领先而进行创新成为他们面临的主要挑战，这种担忧大大超出了他们感受到的其他挑战。其他主要挑战来自经济环境（58%）和企业缺乏专业化（52%）。

报告显示，相较于中国内地的家族企业，有更高比例的香港家族企业高管担忧其接班问题以及家族成员之间的冲突问题。而与香港企业相比，有更大比例的内地企业担心数据管理问题。

“当被要求详细阐述来自数字化颠覆的威胁时，受访者更倾向于将其视为对现有商业模式的挑战，以及视为需要掌握合适的技术组合、领导才能和投资以保持不落后人或领先于人。内地以及香港的家族企业高管都对当前竞争对手的新威胁感到担忧。”黄翰勋说，这些威胁可能来自挑战家族企业的产品销售方式并破坏供应链的大型跨国企业，也可能来自拥有扰乱市场的能力及资金从一开始就注重数字化的市场新进入者。

关于企业未来两年的目标，63%的内地家族企业高管考虑在数字化打造方面取得重大进展，58%的受访者考虑为企业引进经验丰富的外部专业人士帮助企业经营，48%的受访者考虑在新市场拓展他们的商品或服务。上述比例高于中国香港和全球平均值。

对于中国家族企业如何蓬勃发展，报告提出了3项建议：一是制定并践行企业价值观，创新并投资数字化技术和实现业务的多元化。二是通过可持续性投资保全企业的财富，以保障和提高投资组合的长远回报。三是寻求有关家族治理和继任规划的意见，并且制定一个完善、正式和经过沟通的继任计划。

当然，“财富”不仅仅是金钱。在此次调研中，许多家族企业认为，成功不仅限于金钱财富，也包括对社区或员工关怀以及对核心价值观的坚持。“在保持盈利和生意可持续发展的同时，帮助社会上的其他人。”一位香港家族企业的第三代经营者表示。

百万元资产估值数亿元，溢价数百倍，还不用业绩承诺，这样的“送财童子”哪里找？结果从“天眼查”软件可以查出无人机公司的股东和上市公司股东存在关联关系，那这笔交易的隐藏意义也就不言而喻了。还有一个上市公司的大股东提前入股某企业，4个月后将上市公司宣布收购该企业，且估值一下子上涨4亿元，这种提前布局给“自己人”创收的行为实在是令人不齿。

不合理的高溢价伴随的除了离谱的业绩承诺，还有巨额商誉减值这个“黑天鹅”。当业绩不达预期，就要确认商誉减值冲减资产、抵减净利润，直接拖累上市公司业绩，届时不排除公司会有“披星戴帽”的可能，造成股价断崖式下跌。

高溢价收购有可能掏空上市公司，并最终损害投资者的利益。对此，监管层尤其是身处一线的交易所要勤念监管“紧箍咒”。投资者也要擦亮眼睛，远离别有用心的高溢价收购。

投资眼

PE 投对人之后 还要助企业走上合规路

□ 姜秋琴 陈 玮

相比于股票投资，私募股权投资（PE）风险更大。前者涉及二级市场，凭借股权高流动性，可以立即止损，但私募股权投资期限较长，比如国内私募基金存续期普遍为“5+2”年。因此，私募股权投资最好通过专业的普通合伙人（GP）来开展，而要成为好的GP，必须具备专业背景、企业管理经验、熟悉资本市场以及具备良好的沟通交流能力、谈判技巧和强大的资源整合能力，还要有独特的眼光和些许运气。在这些条件中，对企业综合判断的“经验”最为重要。其中，最重要的经验便是对人的选择。PE界有一句流传甚广的话，即投资只有3个标准：第一是人，第二是人，第三还是人，也即“投资就是投人”。

但投对人之后，除了给予资金方面的支持外，更显PE功力的是PE带给企业的管理经验和专业、资源。

一般说来，创业企业普遍存在着管理不规范等问题，尤其是财务、税务管理不规范以及人员治理结构设置不合理，这些问题容易阻碍企业长远发展和业绩提升，并最终影响投资利益的实现。此外，多数专业PE并不参与企业日常管理和经营，如果被投资企业管理不规范，PE就很难控制自己的投资。一旦遇人不淑，管理团队利用职务便利，侵占企业财产或者挪用企业资金，将使PE投资资金面临被侵害的巨大风险。

企业合规管理涉及的面很大，主要是指以有效防控合规风险为目的，以企业和员工经营管理行为为对象，开展包括制度制定、风险识别、合规审查、风险应对、责任追究、考核评价、合规培训等有组织、有计划的管理活动，尤其强调对重点领域、重点环节和重点人员的合规管理，用以防范企业的法律风险。

在企业所有的法律风险中，

刑事犯罪是最高层级的风险。企业人员一旦触犯了刑法，就不再是简单地通过民事调解或者民事赔偿就可以解决的了，其面临的将是刑事审判甚至被剥夺人身自由。如果这样的风险发生在被投资企业的核心成员身上，受挫的将不仅仅是个人，而是整个被投资企业。核心人员身陷囹圄，对一个企业而言可能是致命一击，被投企业的PE也将面临同样的巨大风险。因此，对于PE而言，即使最初凭借独特眼光选对了人，却也无法保证这个人永远是一成不变的，无法保证其不会因为利益而铤而走险，何况有些创业者法律意识淡薄，被动地将股东利益和企业利益混同而陷入刑事风险。

一般说来，企业人员容易产生的刑事风险主要集中在职务侵占罪、挪用资金罪、非国家工作人员受贿罪、对非国家工作人员行贿罪等问题上，侵犯的是企业资产所有权、资金使用权等。

要防范此类风险，PE在投资前可以通过尽职调查了解企业制度的漏洞及风险点，通过谈判修改公司章程，修补制度上漏洞。比如，规定多少金额以上的资金或者资产支出、借用、担保需要经过董事会同意，明确董事会决策机制，等等。在企业运营过程中，可以合理利用股东会、董事会和经营管理三层治理结构相互制约，通过派遣董事在董事会层面上参与企业管理、决策和监督。对于投资份额较高的企业，可以要求由自己选派财务总监，或者定期对企业财务审计核查，及时了解企业真实财务状况。

PE助力企业走合规之路，为企业提供深层次的增值服务，构建完善的管理制度，让人无空可钻，可以有效杜绝各类风险，使企业良性健康地发展，让PE和被投资企业实现共赢！

（作者系北京大成律师事务所高级合伙人、深圳东方富海投资管理有限公司董事长）

