

北大国际金融论坛

分论坛一：家族企业与公司治理



嘉宾从左到右分别是：

- 汪岩焯 中融国际信托有限公司执行总裁兼家族办公室总经理
- 金 李 北京大学国家金融研究中心主任
- William Kirby 哈佛大学杰出服务教授、哈佛文理学院以及研究生学院前院长
- 蔡洪滨 北京大学光华管理学院院长
- 周 斌 北京恒天财富投资管理有限公司总裁
- 刘玉珍 北京光华管理学院教授金融系系主任

论坛实录：

刘玉珍：大家早上好！我们这个论坛的题目是家族企业与公司治理。随着中国民营经济的迅速崛起，家族企业的治理怎么样走向一个现代化的过程，我想在这里面有几个非常有趣的议题值得大家去探讨。包括第一代跟第二代的一个代际冲突问题，包括在家族企业里面财富的管理问题，包括家族企业在成长的过程中融资的需求，购并的机会等等都是我们非常关注的议题。我们首先请 William Kirby 教授发言。

William Kirby: 各位早上好!

首先,我简单的介绍一下,因为我自己是学历史出身的,学中国近代史, **我从历史角度讲讲为什么家族非常重要,为什么我们关注现代家族的发展。**因为经济的发展,尤其是在中国家族企业是中国经济发展的一个机理,同时在全世界各地也是一样,占80%。在中国总是重视修身齐家,就是家族扮演非常重要的角色,而且家族也维系了一个中国文化以及社会的结构。中国又是比世界上任何其他文化更重视家庭的一个文化。所以,历史上中国的社会就是重视家族。

第二部分,中国的大多数企业他们宁可选择私有制,也没有上市。因为他们并不相信、仰赖公共的力量。他们使用自己内部控制的方式。比方说在民国时期非常著名的企业家荣宗敬,他是从无锡那里发家,当时的环境非常不稳定,不管它的业务扩张的多大,他总是使用来自无锡的同乡,因为他认为同乡是在不确定年代可以仰赖的一些确定的关系。

除此之外,还有很多的家族企业愿意采用无限企业,而不是有限企业的这种结构,是因为他们不太相信股份制的做法,比如一个区域的人说我们不需要广东人,连广东人的钱,他们也不愿意让他们入资。还有很多家族的企业非常强调就是不仅仅要把自己的企业传承给下一代,同时也通过企业之间的联姻,家族之间的联姻来巩固。所有的家族企业都希望自己能够成为百年企业。他们除了自己要成为家族企业之外,他们还要互相的学习。那么,现在在中国情况更加复杂了,因为你的家庭当中只有一个孩子,所以在这种情况下,表兄表弟,甚至是同学也变得重要起来,因为你需要人做这个工作,因为**在中国这个环境当中,大家对于公众的机构,尤其对政府没有太多的信任,还是相信自己家里人。**不管是北大,还是哈佛,我们都应该要帮助他们相互学习,同时对中国的家族企业进行研究。

刘玉珍: 很感谢 William Kirby 教授的介绍。接下来欢迎蔡洪滨教授给我们说明。

蔡洪滨: 谢谢各位。我补充 William Kirby 教授刚才说的几个问题。

第一、中国的传统文化影响深远,我们家族企业在家族和企业上的观念都非常强。传统上,中国的家族观念并不是一个小的家庭观念,甚至是宗族的观念,所以大的家族里头,都是有家规、家法,这个是中国的一个特定文化下的传统,非常有特征。第二、中国的创业精神非常强,从古到今都是如此。

这两点的结合,使得中国在家族企业上有很强的传统和特点。中国几百年前的晋商和徽商,是两个非常典型的受宗族文化影响的商帮,他们有很强的公司治理结构。徽商在儒家兴盛的安徽,贸易做的非常成功,持续了几百年。**他们主要的治理的力量其实来自当地的这种家庭的力量,也就是宗法的力量,其主要的管理其实通过家族和宗法的管理。**

我们看中国华人地区,中国香港也好、中国台湾也好、东南亚也好,非常成功的中国企业往往都是以家族企业的形式存在。他们很好的利用了中国传统上家族力量强大的特点。这是中国传统上,家族对企业重要性的体现。中国家族企业在当代的发展至关重要,刚才其他几位教授讲过,中国的民营企业或者私营企业,无论在 GDP 的产值、就业,还是在推动创新、经济增长等方面都已占据全国的半壁江山以上,并且在税收方面也作出了巨大的贡献。

所以说,**中国未来经济的可持续发展有赖于家族企业,或者民营企业的可持续发展。**所以,这样的一个题目我们讨论家族企业的治理结构,讨论家族企业发展的可持续性,就是显得非常的重要。

中国的家族企业，从传统的家族企业延续到现在，我认为有三个重要的变化：

一是计划生育。计划生育使得相当多的家族变成了一种单核式的家族，只剩一个子女，或者两个子女。家长面临的问题就是接班人选择范围很小。同时家庭这种广泛的纽带也大大的减少；

二是中国这几十年的社会变化，尤其是近期的这种快速变化，使得大家庭的概念也在发生变化。比如以前传统的徽商或者东南亚的家族企业，它所谓的家族企业是大家族的企业，是由几个血缘家庭共同组成的家族汇。如今的家族企业可能更倾向于单一个家庭；

三是代际问题的突出。上世纪八、九十年代的企业创始人跟下一代的代沟非常大。一个是因为中国剧烈的社会变化，代际之间、各种生产环境甚至教育背景都出现很大的变化，此外相当一部分企业的第二代、第三代选择在国外读书，其中又会夹杂着中西方文化的差别和碰撞。

这三个因素就使得家族企业的治理结构就面临很多新的问题。这些问题我个人觉得值得我们业界、学界，甚至政界密切的关注。

应对这三种变化，我觉得至少可以从两个角度考虑，**一是在家族企业继承人较少、家族范围缩小的情况下，在家族企业持续发展中积极引入好的职业经理人，设立经理人制度。**二是在代际隔阂非常大的情况下，对第二代进行家族文化、中国商业环境的教育。

这也是我们跟哈佛大学商学院、牛津大学商学院共同推出的一个联合三方力量，结合中国、美国和欧洲，这三个不同地区的家族企业发展经验，联合设计的一整套教育项目，希望能够为中国家族企业的成长提供研究上、思想碰撞上的一个很好地平台。我们希望这样一个项目能够为中国家族企业的发展做出自己的贡献，谢谢各位！

刘玉珍：谢谢蔡院长提出了在中国社会转型的时候家族治理里面的一些重要的问题，以及未来可能解决的方向。我们接下来欢迎金李教授来提出他的宝贵的看法。

金李：谢谢！我大概在十多年前，还在哈佛商学院担任一个年轻的助理教授的时候，就多次的请教过 William Kirby 教授对中国未来前景的看法。William Kirby 教授一直强调，研究中国近代的发展史、研究中国家族的传承实际上是非常重要的。他自己也是身体力行的在这方面做了很多的实践。比如 William Kirby 教授刚才讲到了几家他非常深入研究的企业，都是在中国的近代经济史上，曾经对中国的经济发展有过浓重的一笔的大家族。比如说荣德生的家族，出现了一批非常优秀的中国新一代的企业家，比如像万象的领导人鲁冠球先生，比如正大集团的谢总等等。那么，通过对这些过往的历史的研究，哈佛大学对中国的经济发展史中家族的作用积累了非常深刻认识。大家都知道，刚才 William Kirby 教授非常含蓄的提出来，中国在解放以后，曾经经历过一个特殊的历史时期，这个历史时期，其实很多以前的家族企业淹没了，或者转入了地下。

但是，改革开放以来，经过 30 多年的积累，中国又有一批新的企业家，他们的企业家精神又重新给这块土地带来勃勃生机。刚才蔡洪滨老师也提到，我们经过这 30 年的积累之后，**现在需要研究的一个重大的问题就是怎么把这些过往的企业家的精神，以前只在家族内传承的文化，我们怎么把他提炼出来，整理出来，发扬光大，能够使得接下去的 30 年中国的经济发展可以更加的顺畅。**因为我们研究家族企业觉得它是一个重要的抓手，觉得中国接下来国有企业还会有巨大的发展。可是我想

民营企业会是中国经济未来发展的重要的希望所在，而家族企业他们是民营企业中间的支撑的力量。

所以，我们觉得通过研究中国的家族企业，过往的历史的积累，研究未来他们发展的方向，对整个中国未来的经济可以有非常好的了解，如果能够把这件事情研究透了，顺便如果能够通过我们的力量，推进中国的家族的企业的传承，中国的企业家精神的延续。那可能会使得未来中国的经济发展可以更加的顺畅。

经常听到周围的很多朋友说，中国的古老智慧，比如说富不过三代，或者说君子之责，武士而沾。是这样吗？其实如果仔细的研究历史，在不同的时间，不同的场景，不同的情境下给出不同的答案，我们能不能通过研究中国的历史、研究东南亚的历史、研究北美的历史，研究欧美的历史，对这个问题有更加全面、深入的判断和了解。

另外，为什么牛津大学、哈佛大学愿意跟光华、跟北大一起去合作研究这个问题呢？因为我们觉得家族太重要了。它不光是研究，比如说我们简单狭义的说公司内部的一些治理传承的问题，其实家族对很多方方面面都有着非常重要的影响。比如作为家族企业，如果我们对它有深刻的了解，探索它的需求，它可能有很多需求是需要我们学术界和实践部门结合起来，去共同的深入研究开发。其中有很多也是我们未来希望在国家金融中心的层面能够做更多的努力，这也是为什么当年我跟 William Kirby 教授谈到我们希望能够推动中国家族企业研究的时候，William Kirby 教授这么高兴，这么愿意支持。这是为什么我们蔡院长愿意拿出很多精力在百忙之中参加这个论坛的环节。家族发展之后，不光要解决家族的传承问题，从第一代到第二代企业家精神的延续，家族还要发展，家族发展的时候可能会碰到企业的融资、上市，比如企业的并购，未来家族如果有大量的财富积累，那么就可以牵涉到家族的财富管理。我们今天还非常荣幸的请到两位业界的嘉宾，他们会从家族的财富管理，从家族企业未来发展的各个金融方面不同的结点之间跟大家做分享。所以，今天我们谈论家族企业是一个恰逢其时的一个好机会。

刘玉珍：谢谢金李教授，他点出未来重要的研究方向，对我们有非常大的启迪作用。接下来请汪岩焯汪总裁来说明。

汪岩焯：谢谢！我来自信托公司，跟刚才几位教授相比，我可能更侧重于从一个金融从业人员，尤其从一个信托公司的角度来看待家族财富传承。首先，我觉得这是对中国金融业界的一次历史性的机遇。因为大家知道，随着新中国的建立，实际上财富传承发生了一次断代，无论是企业家精神，还是财富。新中国成立 65 年，改革开放三十五六年，完成了第一次的创富。与此同时，现在面临更重要的问题，不仅是财富的继续创造保值，而且是财富的保护和传承。而在座的各位正好遇到这样一个时机，所以这是一个非常好的问题。

今天我侧重于从信托的角度来讲，在财富传承方面信托是不是能够有所作为。首先从一个比较宏观的概念谈起，就是我们认为的财富是什么，我们觉得**对中国的企业家而言，它的财富包括三个方面，最重要的财富是人本身、人的发展、人的价值观的实现。第二个财富是金融资本，包括股权等等。第三个是精神财富，价值观层面。**所以，在信托这个产品里面，如果能够把这三者比较好的结合起来，你可以想象，中国企业家在这一代里面，他会把多么大的资源托付给你，因为你所解决的，不仅是他自己的发展，是他的身家后世，你的客户不仅是实际控制人，还是他的子孙后

代，理论上可以做到永续。面临这三个目标，信托能做什么，信托是一个英美法系的东西，一直到中国法系，我们中国的法律，无论是《公司法》、《物权法》、《信托法》，更多是借鉴了中国台湾的制度。台湾本地现在做的家族信托，从1996年中国台湾的《信托法》，到现在已经做的非常多，在同宗同族同文化，大的法律背景比较接近的情况下，这个制度有那么一个先例，它在运行着，它在不断的自我调整着，解决了很多的问题。

在这种情况下，我们还是从财富本身，也就是从金融资本切入点看这个问题。今天企业家找到我们，首先关注的是我的股权，我的现金资产。现金资产比较简单，因为中国来说目前没有什么大的法律障碍，最核心的资产是它的股权，上市的或者非上市的。在股权的传承里面，包含着很多其他的元素，比如包括它下一代的发展，现在无论富二代还是创二代，他可能是国外的教育背景，是否能够融入到现在中国的政商环境里面，以及他自己的价值观，抱负要怎么实现，这是一个巨大的跨越。除此之外，我们现在的财富阶层，基本上资产已经完成了国内和国外的配置。更多的人甚至想把更多资产移到国外，当然移到国外以后，一方面是因为安全，鸡蛋不放在同一个篮子里面，另外一方面，大量的资金还要回流到国内。所以，**这个过程当中你会发现财富的传承，或者是信托的架构，是和它企业的海外投资伴随在一起的。**这届政府已经意识到这个问题，包括金融机构也意识到这个问题，实业的转型，金融机构的转型，很大一部分意味着你要“走出去”。所以，在财富的接班和海外投资并重的情况下，有很多机会。

还有一个很重要的话题就是企业治理。中国的企业治理以前是在《公司法》的架构下，当《信托法》出来的时候，可不可以提供一种新的视角？信托的本质是一物二权，财产隔离，中国台湾的《信托法》有很多判例，基本上认为这个可以实现。一物二权就是这个所有权到我了手里以后，我享有所有权，同时受益权却是另外一个家族的成员。中国怎么解决这个问题？中国和中国台湾，包括日本，它对一物二权法律里的解释，就是把所有权拆分成所有权和受益权，信托公司享有名誉上的所有权，受益权是他的第二代。

在这种情况下，产生了能够使资产发生减值分裂的风险，比如搞股权激励，有可能使你的股权资产发生分散，分散的结果就是造成被恶意的并购等等。那么，怎么让财产集中的情况下，它的控制权和受益权又能够集中在家族企业里面，这时候就发生**双重治理。第一层治理在信托层面，我们叫信托治理，信托治理能解决一个问题是家族的实际控制人是谁，尤其在发生代际传承的时候，下一代的家族的实际控制人是谁。**这可以通过信托的受益权的结构，把下一代选任出来，然后制定一个好的控制权和受益权的排列顺序。那么，**第二层的治理发生在《公司法》层面，名义上信托公司成为了股权的所有人，他可以按照《公司法》和传统的法律制度实施公司治理。**

在当今我们这次的传承里面，很重要的一点就是因为独生子女造成的家庭结构比较单一，后代可以从本系挑选出来的一些杰出人才有限。那么，这个时候你又不得不去挑选一些家族外的人，或者家族里面不是主要直系的那些旁系的人员，这时候你就会发现你的职业经理人必须要考虑。

在代际传承的时候，会发生两种非常极端的情况，一种情况是二代说我不行，我对这个家族企业，要么是没有能力，要么是我不感兴趣。这时候他不想去接班，或者

不想接成熟的主要的运营资产那一块。这时候一代就必须在原有的体系里面找到一个人来接这个班。但是，他的孩子毕竟是骨肉，要给他有收益，必须对他有很好的安排和生活，甚至二代、三代一直延续下去。可是这个控制权和经营管理权却不敢随便的交给他。

所以，如果这个时候我们用信托的方式解决高管的激励，这时候会发现所有的股权都集中在我的手里，后面信托受益权的治理机制能够传导到我对公司的治理，这是一种比较好的方式。这种方式我个人认为，比目前证监会所做的高管的激励要更好。为什么呢？因为主导权在我的手里，高管并没有获得真正意义上的股权，信托就相当于你把股权和核心资产装到保险柜里，保险柜就是一层信托法律关系，法律赋予一种受益群，受益权是由高管享有的。

第二种情况是二代想要接班，但是二代是在国外长大的，对国际资本运作比较熟悉，有比较好的国际视野。甚至当一代从事实业、矿业时，二代想进入金融业，进入“高大上”的行业。实际上家族类的产业升级是好事情，问题是你怎么解决原来财富的积累。如果有两个儿子，可以一个儿子管理原来的运营资产，一个儿子做新的安排。

所以，作为信托公司我们在考虑，**如果用信托的结构，用财产的隔离装进保险箱，用一物二权使得控制权、受益权和管理权合法的分离，然后用企业治理和家族治理的双重结构，这些概念都能够在信托里面能够实现。**与此同时，回答我开始讲的观点，你的财富是个人，个人的价值，企业财富的增长，还有你的价值观的这种传递。因为**信托这种制度可以把一代的价值观通过一个权利义务关系渗透到你的传承的制度里面，渗透到信托法律关系里面。**

原来在中国，家族不是一个法律概念，家庭是有法律概念的，婚姻是受到法律保护，但是家族没有法律载体。当做了信托的时候，有可能把这些载体装到一个或者多个箱子里面，使得它成为一种权利义务关系，可以用权利义务关系，合同关系，信托关系调节你们之间的制度，从而逼迫你、促使你对你家族的传承，或者是重大的投资做出一种决策，谢谢！

刘玉珍：我们谢谢汪总，从信托角度，法律角度提到怎么样去解决代际传承跟家庭财富管理的关系。最后我们把精彩的部分留给周斌周总经理。

周斌：谢谢各位！感谢给我机会参加这样的论坛。我觉得从家族企业，或者说是公司治理角度来说，我想从两方面讲。因为我来自北京恒天财富，我们主要是做财富管理服务的。我想从财富管理服务的角度谈一下对家族企业的看法。

第一、每年新增的大大小的民营企业大概有一千万家，实际上沉淀下来的数量也很多。我想在一家民营企业，或者说**家族企业刚刚初创的阶段，最重要的是一方面来说是它的技术，但是更重要的是它的资金、它对融资方面的需求。**在直接融资方面，国内的资本市场尽管已经有了主板、中小企业板，创业板甚至有了三板，中关村的股权流动市场。但是，仍然大部分的上市的门槛还是相对比较高，包括上市的成本也是比较高。实际上在我们的工作当中，日常对于家族企业，对于民营企业来说，其实非常希望能够提供这方面的一个融资服务。同时，在目前的私募股权的投资界，也就是传统说的PE界，其实对家族企业方面的关注也是需要有一个比较大的提升空间。在间接融资方面，我非常赞同刚才厉以宁教授在台上讲的，这个金融改革的方向，建立大中小的银行来对应服务大中小的企业，包括前一阵克强总

理讲的中小企业融资难，中小企业融资贵的问题，应该说会得到一个有效的缓解。我觉得在初创期主要是融资的问题。

实际上现在的家族企业和我们中国一百年前的家族企业已经发生了很大的变化，它更像西方的一些家族企业。主要是由于社会的一些商业伦理，包括家庭的一些情况变化而造成的。我觉得可能更多的是，改革开放 30 年，很多一开始发展起来的家族企业到现在都面临着传承或者说其他的一些选择。接下来我觉得在商业并购，包括在传承的咨询管理方面来说应该有很大的需求，特别是在并购方面，不管是横向的并购，还是纵向的产业并购，应该给整个资本的服务界提供了很多的机会。

第二、我平常喜欢关注一些中国近代企业的发展，关于家族企业的话题，我有三个案例跟大家分享一下。一是新东方的案例，俞敏洪在创建新东方的过程中，当企业发展到一定阶段的时候，他已经意识到当企业里面充满了他的亲属是影响企业进步、发展的一个最大的因素，他开始挨个请他的家属出去，最激烈的是请他的母亲出去，然后才会实现股权的分散，实现上市。

二是联想的案例，联想其实不是一个家族企业，也不是一个民营企业。但因为柳传志对企业宏观战略方面，他提到一句话我印象非常深刻，联想要做一个不是家族的家族企业，要做一个百年的家族企业。他认为在这种关系下，家族式的契约精神才是最稳固的。

三是我个人的案例，我前 16 年做证券投资，在一家国有控股企业，2011 年加入中植集团做财富管理。从国有控股企业到民营企业控股企业，月薪一下从每个月四五万降到了几千块。我为什么主动愿意做这种转换？是因为在我们集团的平台上，其实是为我们提供了很好的机制、空间，这是一个实现梦想的舞台。我想这可能是接下来民营企业或者家族企业，在考虑企业发展引入职业经理人，建立一个企业发展机制的时候可能更应该去考虑的问题，谢谢！

刘玉珍：我们谢谢周总，他提到从实务的角度对于家族财富管理的一些需求，以及三个非常精彩的个案。我们还有 15 分钟时间，大家可以互相交流。

William Kirby：非常感谢大家刚才所做的这些评论，如果我自己要有一个家族企业，我主要看我这钱应该是跟汪先生一起分，还是跟周先生一起分。在你们的谈话当中，汪先生和周先生都提到这一点，如果你想开始一个家族企业，如果你自己不是特别富，或者没有那么多的人脉，国家银行好像不会给你提供什么太大的帮助。比如 200 年前，或者 20 年前，你当时有很多的亲戚朋友，可以有很多的帮助，而且当时也有一些个人的信贷机制。其实我们也做过一些研究，而且在那个时候也是有一些机制可以保证不认识的人也可以互相投资来保证财产的安全。中国现在正在进行金融机制的改革，有一点非常重要，就是要能够保证这些家族企业还能够进一步的繁荣发展，在 10 到 15 年当中，好像国企在市场当中更有力量。

现在中国的家族企业在不断地发展，但是，有些地方家族企业发展特别快，有些地方却很慢，发展并不均衡。我曾经跟鲁冠球先生做过研究，我曾经问过他，你怎么样才能成功呢？他可能会说靠政府，但是实际上情况不是这样的，他的回答是你只要是一个浙江的家族，只要有一个市场，你就一定能成功，他就是这么简洁的回答我的。谢谢！

金李：我听了两位业界嘉宾的发言非常有感触，特别是刚才汪总说到的家族企业未来它的传承既是财富的延续，保值增值，也是人才的培养。不管是家族内部的人士，还是职业经理人，还是从企业文化、从思想，或者说企业家精神的这种传承。其实这也恰恰都是我们北大愿意和哈佛、牛津一起去共同的探讨。我们觉得家族企业公司治理里面有很多的环节，很多的问题，其实刚才不少嘉宾从历史的角度讲到，我们需要有一种结构，才能够把这种东西传承延续下去。同时，如果从时间、从地点的角度来说，中国的企业家，中国的家族企业也开始走向世界。那么，我们的公司治理结构，怎么样能够让他们在未来在世界范围内也能够开枝散叶，能够结出更多的果实，这是我们需要跟业界所有朋友探讨的问题。

蔡洪滨：刚才 William Kirby 提出一个很重要的问题，为什么有的地方中国的企业家比较强？我们在中国做了一些调研，这个现象也非常普遍。刚才鲁冠球说浙江、福建、广东等沿海地区的民营经济和企业家精神，在世界范围内看都是非常的特别。但是，为什么这些地方的企业家精神这么强？其他的一些地方可能就不是那么强烈？

中国经常归类，南方人、北方人、内地人、沿海人，诸如此类，但是这显然不是真正的严肃的回答。因为我们看到，传统上中国的晋商是在山西，山西这个地方也能孕育出企业家精神，内陆一些地方历史上也孕育过企业家精神，所以并不只是说哪个地方的人。但是，至少有一点可以明确，那就是**一个地区的企业家精神可以互相感染，有些地方企业家精神原来没有特别的出现过，或者中断了，再孕育出来就比较难**。哪些地方适合企业家精神的成长，这是值得研究的，其中环境的重要性是不言而喻的。这就给现在的企业家、家族企业，未来的持续发展提出一个重要的角度。如何在二代中持续的培养这种企业家精神，这是中国家族企业发展面临的一个课题

刘玉珍：今天这个议题就到这里为止，谢谢大家的参与！