对那0.5%的
——拥有信托的家族——及其动态财富保全

近期市场行情让那些在第二代及后续世代依然繁荣的世袭家族意识到：他们是动态的财富守护者，而非财富创造者；他们拥有可能失去的财富，同时也面临着相应的风险。此外，他们重新认识到，由于其处境中固有的熵，他们面临的问题在于风险承担不足，而非过度冒险。他们还逐渐认识到，几乎所有投资者——可能高达99.5%——都在寻求积累财富，因为他们并没有可失去的财富。

由于几乎所有投资顾问的客户构成都相同——99.5%和
.5%），他们几乎没有或根本没有与那些寻求动态保全财富的投资者打交道的经验，因此无法以所需的20年或50年周期进行思考；相反，两到三个月，至多三年，对他们而言似乎才算合理。

正是这一现实，最初促使那些理解自身投资问题和风险状况相对独特性的家族设立了首席投资官（CIO）职位——尽管他们很少聘请非投资领域出身、因而缺乏管理此类问题和风险状况经验的人来担任该职位。

这种在动态财富保全及其风险特征方面的经验断层，导致了近期市场中许多投资灾难的发生。这些家族对问题的认识是正确的，但在招聘上却犯了错误。

因此，问题不在于CIO是内部还是外部人员，而在于寻求极少数顾问的建议——这些顾问的职业生涯一直服务于此类家族，因而具备处理长期动态财富保全问题所需的经验。

我必须补充一点：几乎所有世袭家族，到了第三代时，通常已有90%的金融财富置于信托之中。

信托给本就极其复杂的“动态财富保全”这一稀有投资问题带来的“审慎投资者”议题，进一步增加了复杂性。这要求顾问必须认识到：自己并非为拥有财富的个人进行投资，而是为作为代表性所有者的受托人进行投资——无论信托协议提供何种程度的保护，受托人依法均不得承担与个人相同的风险。

对于世袭家族而言，这一信托现实进一步缩减了具备实现动态财富

。再次强调，关键问题不在于首席投资官（CIO）是否在内部或外部，而在于是否具备针对受托人实际投资风险时限的相关经验——因为受托人正致力于动态保全家族的财务财富

。

要全面解决这一问题，家族本身必须评估其人力资本和智力资本的水平，以及能否在与被选定管理其金融资本之人的技能和能力形成动态融合的关系中，有效发挥这些资本的作用。

如果不充分认识到其处境与几乎所有其他投资者之间的显著差异，那么无论多么称职，没有任何投资专业人士能够有效管理该家族的风险。特别是，该家族需要承担的风险，往往超出了其后代通常风险偏好所能承受的范围。

“从衣袖到衣袖”的熵增法则永远占上风，这是大自然的法则；然而，大自然并未规定是哪一代——为什么不能是算起创始人后的第十五代呢？这恰好是算起第十三代后的第三代。