

亿万富豪效应

2019年11月
第6期

2019年亿万富豪报告



亿万富豪掌控的公司跑赢大市 • 改变全球**慈善事业**的格局
从长远的眼光到**明智的冒险** • 经历五年强劲表现后的下滑

关于我们的调查

这是我们关于亿万富豪财富所发布的第六份报告，这份报告继续对这一创造财富的历史性时期展开调查。今年，我们扩大了研究范围，包括对亿万富豪掌控的公司进行业绩考查，并调查了瑞银顾问对其亿万富豪客户当前活动的看法。我们的研究范围涵盖了来自美洲、欧洲、中东和非洲以及亚太地区43个国家/市场的2,101位亿万富豪，时间跨度长达二十多年。我们的数据库囊括43个拥有最多亿万富豪的市场，其财富占据全球亿万富豪财富约98%。此外，我们与亿万富豪的顾问进行了超过25个访谈，并与30多位亿万富豪进行了进一步的面对面访谈。瑞银(UBS)和普华永道(PwC)为世界上的大量富豪提供咨询服务，对他们不断变化的财富情况和需求具有独到见解。(详情请参阅第30页的研究方法。)

目录

5	前言
6	综述
10	第一节： 亿万富豪效应：推动卓越的表现
17	第二节： 改变全球慈善事业的格局
20	第三节： 经历五年强劲表现后的下滑
28	第四节： 展望未来

* 本报告中“亿万富豪”表述专指拥有超过10亿美元资产的人士。

* 本报告中“中国”指“中国内地”。



亿万富豪效应

过去30到40年是一个独特的杰出商业创新时期。这段时期经济变革的步伐比历史上任何时期都要快。相对较少数量的企业家成为这种变革的推动者，持续应用新技术和商业模式。

进入第五年，本报告分析这些企业家的业务如何取得优异表现。长远的眼光、明智的冒险、高度针对性的业务专注和决心，往往让企业在财务上优于其他公司。

这就是“亿万富豪效应”，而其巨大的影响将特别在未来的科技行业和中国快速发展的经济中发挥巨大影响力。正如本报告首次指出，您会在亿万富豪公司的长期优异表现中发现这个效应。一小部分具代表性的亿万富豪正在共同开创慈善事业的新局面。

2018年的财富增速有所下降，但我们把把这个情况定位在强劲增长的大背景来考虑更为妥当。全球亿万富豪的财富在过去五年增长了34.5%*之后，今年下降了4.3%。随著经济活动中心转移到亚洲，该地区的企业家正在担任重要角色，展望未来会见证更多赢输局面。

在今年的报告中，我们尝试开拓新的研究领域。我们开创性地对亿万富豪公司的表现进行研究，并量化了他们的强劲业绩。我们还调查了100多名与亿万富豪客户密切合作的瑞银顾问，以更深入地了解亿万富豪的观点。结合全面的客户访谈，此项研究表明企业家们对当前经济和地缘政治不确定性做出了务实的反应。

展望未来五年，很难预测未来将如何发展。我们的研究表明，领先的企业家已准备好迎接更加艰难的环境。但是，亿万富豪效应将会保持不变，即改变整个行业，创造大量高薪工作，以及号召全世界寻找治疗疟疾等疾病的能力。



Josef Stadler
集团董事总经理
瑞银财富管理
全球超高净值客户部主管



John Mathews
集团董事总经理
瑞银财富管理
美洲超高净值客户部主管



Ravi Raju
集团董事总经理
瑞银财富管理
亚太区超高净值客户部主管



Dr. Marcel Tschanz
普华永道瑞士
私人财富部主管合伙



Thomas J. Holly
普华永道美国
资产和财富管理部主管合伙

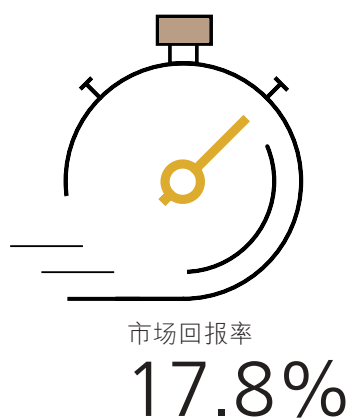


Julia Leong
普华永道新加坡
私人银行业务部主管合伙

* 瑞银集团/普华永道亿万富豪数据库

综述

亿万富豪掌控的公司跑赢大市



截至2018年底的15年中，在股票市场上市的亿万富豪掌控的公司取得17.8%的回报率，远高于MSCI全球所有国家指数的9.1%，几乎是市场年化平均表现的两倍。

他们的公司也具有更高的盈利水平，过去10年的平均股本回报率为16.6%，而MSCI全球所有国家指数为11.3%。

从长远的眼光到明智的冒险



我们将亿万富豪掌控制的公司表现跑赢大市的趋势称之为亿万富豪效应。

为什么存在这种效应？我们认为，亿万富豪具有三种使企业受益的个性特征：明智的冒险精神、专注业务和决心。

此外，与一般的家族企业一样，亿万富豪的公司往往拥有长期策略。

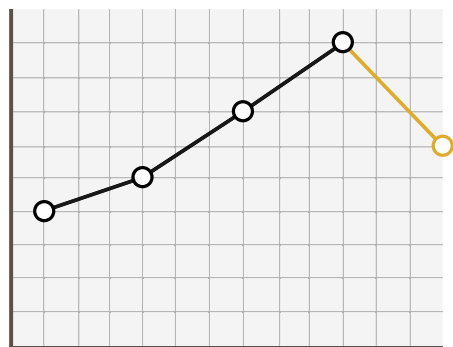
改变全球慈善事业的格局



在刚创立开创性企业之后，一小部分但数量不断增长的亿万富豪变得更加雄心勃勃：他们希望让世界变得更美好。推动他们商业上取得成功的那些特质正被用于解决联合国的17项可持续发展目标(SDGs)。

“影响力”已成为这些领先企业家的关键词，他们正在寻求新方法来实现意义深远的变革。

经历五年强劲表现后的下滑



财富下降 **-4.3%**

在截至2018年底的五年中，亿万富豪的财富增长超过三分之一（34.5%），总额达到8.5万亿美元，比五年前增长了2.2万亿美元。

同期，有589个人成为亿万富豪，使亿万富豪总人数增长38.9%，达2,101人。

但在2018年，由于美元坚挺、贸易摩擦、对经济增长放缓的担忧以及金融市场动荡，亿万富豪的财富减少了4.3%，即3880亿美元。*

* 瑞银集团／普华永道亿万富豪数据库

“雅典娜因素”重现

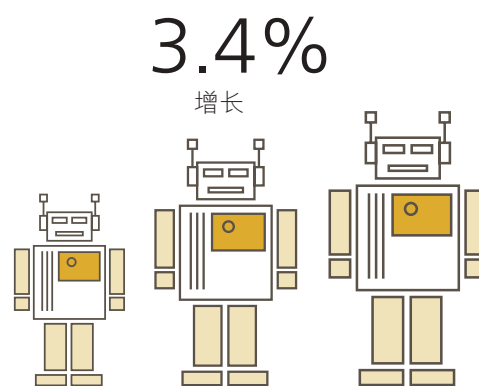


在截至2018年底的五年中，新增女性亿万富豪的速度快于男性。

在此期间，女性亿万富豪的人数增加了将近一半（46%），从160人增至233人。与此同时，男性人数增加了39%。

我们最初在2015年发现了我们称之为“雅典娜因素”的现象，即在1995年至2014年之间，女性亿万富豪的人数增加率为6.6%，而男性人数则增加率为5.2%。^{*}

科技巨头的崛起



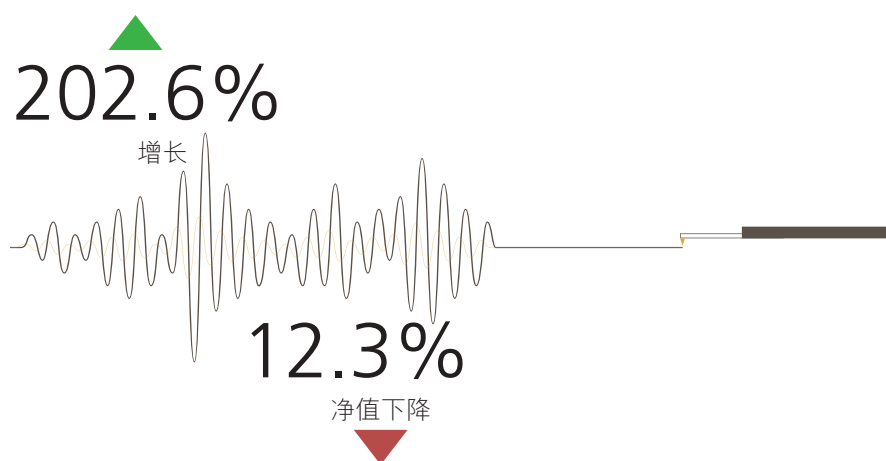
科技企业家正在向自身领域之外的全球经济注入活力。

在2018年，唯独科技行业的亿万富豪财富实现增长，上升3.4%至1.3万亿美元。他们的净财富在过去五年中几乎翻了一番，增长91.4%。在过去30年中，软件、互联网和电子设备企业家建立了强大的业务。

但是，引领诸如电子商务、金融科技、叫车服务和数据系统等子行业未来发展的先驱企业正在迅速崛起。^{*}

^{*} 瑞银集团／普华永道亿万富豪数据库

中国的波动



在过去五年中，中国的企业家已超过俄罗斯，成为全球第二大亿万富豪群体。财富规模几乎增长了两倍，上升202.6%至9,824亿美元。

但在2018年，中国亿万富豪的净资产下降了12.3%。中国亿万富豪的数量下降了48人至325人。

除了整体数量变化之外，亿万富豪的净资产波动更大。实际上，有103人的财富跌至10亿美元以下，56人的财富达到这一标准。*

* 瑞银集团／普华永道亿万富豪数据库

每日报告

不要错过让你洞察整个商业世界的
每日报告

如何免费入群？扫码加好友后回复
【入群】

每日精选3份最值得学习的资料给您
，不定期分享顶级外文期刊



撩他！撩他！

第一节：

亿万富豪效应： 推动卓越的表现

在全球商业史上，自20世纪80年代以来的30-40年可以称得上是一个创业时代。从20世纪80年代的美国开始，到2000年的亚洲，少数企业家通过采用新的技术和商业模式来改变整个行业。经济变革的步伐比历史上任何期间都要快。

这些企业家擅长创建和领导业绩领先的企业。一路走来，他们已经成为亿万富豪。

根据这推论，亿万富豪的公司在达到这一财富水平后，其表现应该会继续跑赢大市。但这并非绝对：毕竟，过去的表现并不能保证未来的成功。运气成份有多少？技能成份有多少？企业家在什么时候会失去动力？

但我们的分析证实，在公开股票市场和私人市场上，亿万富豪基本上都会持续取得成功。实际上，由亿万富豪掌控的公司的表现会以惊人的优势跑赢大市。

我们称之为亿万富豪效应。



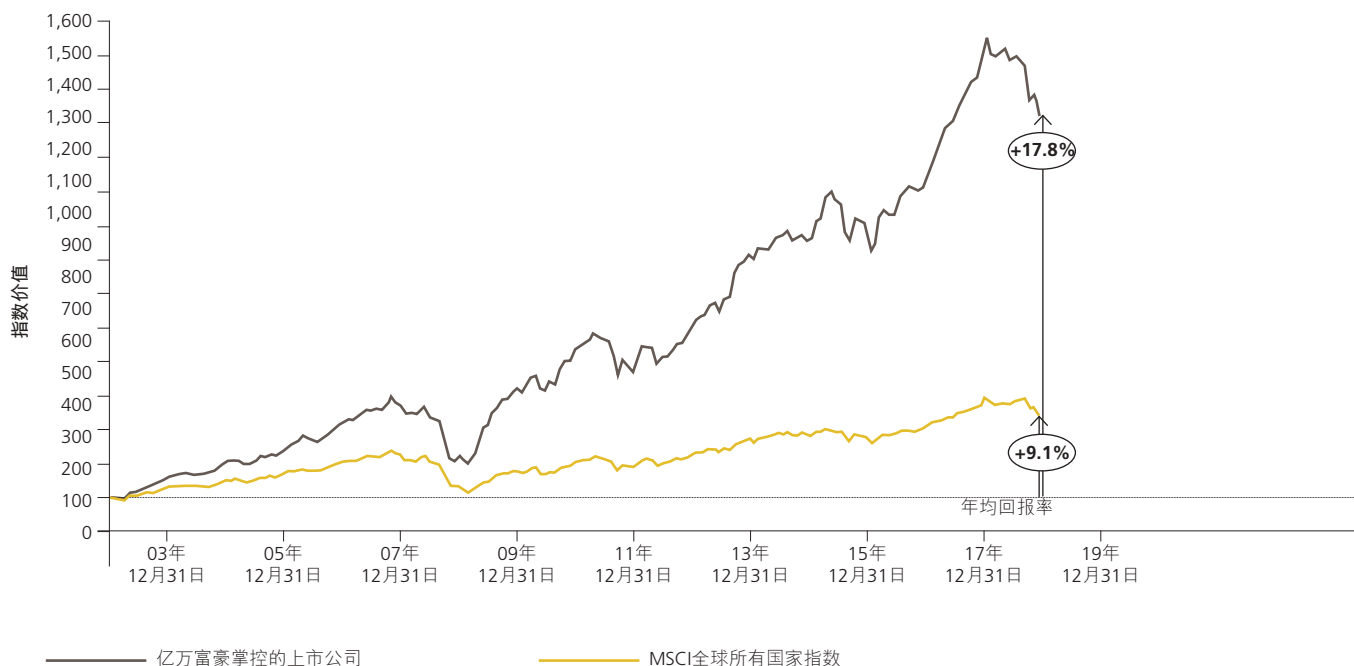
实现相当于市场两倍 的回报率

截至2018年底的15年间，在股票市场上市的亿万富豪掌控的公司，其所取得的回报率几乎是平均市场水平的两倍。¹ 年化表现为17.8%，而MSCI全球所有国家指数为9.1%。²

在过去15年中，白手起家的亿万富豪的公司，其业绩平均每年仅比其他多代经营的同业公司高1.4%，其卓越的表现自2011年以来不断加快。当家族仍掌握控制权时，表现似乎会持续。

尽管美国的亿万富豪效应最强，但紧随其后的是亚太地区，其中以中国最为突出，能不断地自我改造，让一些企业大幅扩大，而另一些则原地踏步。消费者乐于接受新概念。新技术和商业模式迅速取得成功，并取代之前的技术和模式。欧洲的情况略有落后，但由亿万富豪掌控的公司的表现仍显著优于其他公司。

亿万富豪掌控的上市公司指数与MSCI全球所有国家指数的比较（2003年–2018年）



¹ 控制权指拥有公司20%或以上的股权和/或30%或以上的投票权。我们也包括那些亿万富豪可能没有股权或投票权但显然可以控制的公司。

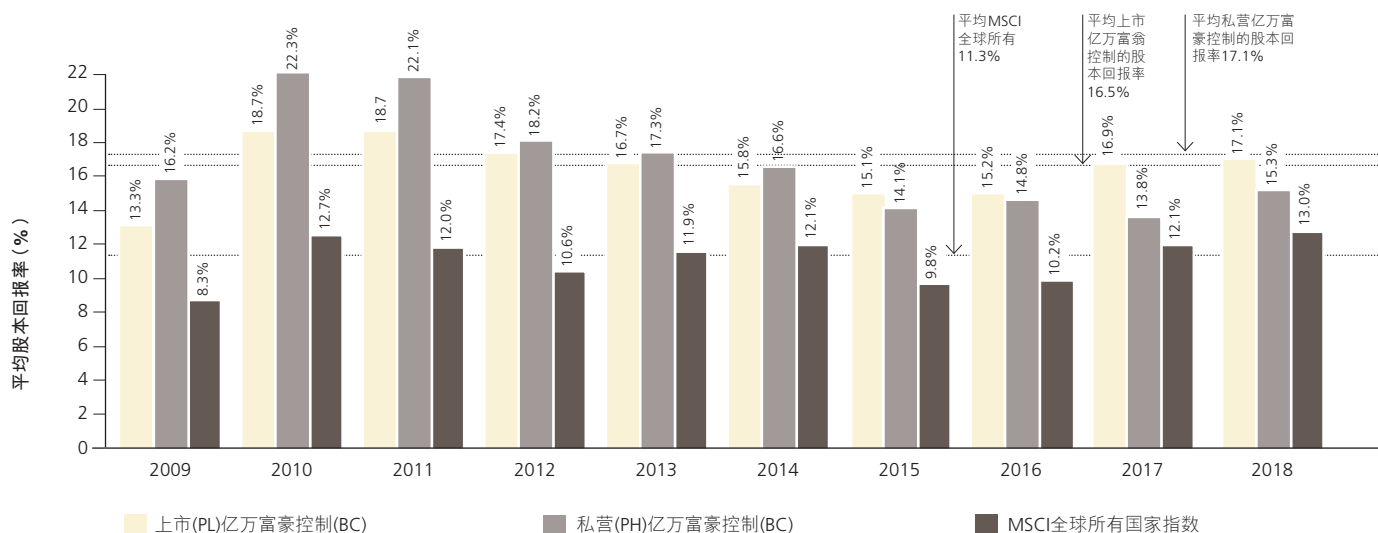
² 平均加权亿万富豪指数考虑了2003年、2008年和2013年由亿万富豪掌制的公司，详情请参阅第30页第1节研究方法的说明。

持续具有更高的盈利水平

此外，对2018年由亿万富豪掌控的公司（无论是上市公司还是私营公司）的调查显示，亿万富豪掌控公司的利润远远超过了MSCI全球所有国家指数的平均值。总体而言，在

截至2018年底的10年中，上市和私营亿万富豪公司的平均股本回报率（ROE）为16.6%。MSCI全球所有国家指数平均为11.3%。在研究期间，所有公司的股本回报率都随利率的波动而变化，从而导致资本成本的上升和下降。³

盈利能力表现—上市公司与私营公司（2009年–2018年）



消费和零售、科技和金融服务领域的利润率最高。相比之下，娱乐和媒体、原材料和公用事业公司的股本回报率最低，这也许不足为奇，因为媒体公司一直挣扎于跟数码媒体竞争，原材料公司经历了大宗商品价格低迷的不利因素，而公用事业正面临来自新的可再生能源的竞争。

但一小部分亿万富豪公司的目标是实现资本价值的增长，而不是利润率。与许多亏损的高科技企业类似，其中的一些最近已经启动了IPO，他们专注于实现其销售价格最大化。在我们分析的535家亿万富豪公司中，约有27家正处于亏损之中—其中三分之一(9家)来自科技行业。⁴

³ 请参阅第30页第1节研究方法的说明。

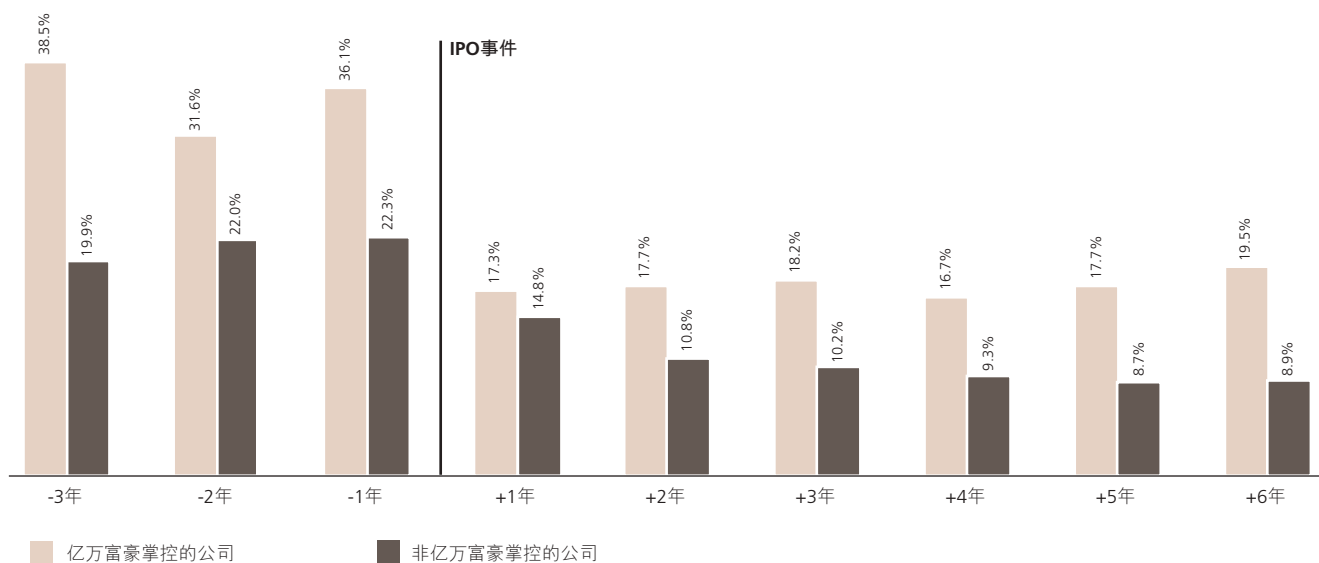
⁴ 在研究期内（且在排除异常值之后）可获得数据以进行股本回报率分析的公司总数是535家。

IPO的拥护者

即使从私营公司转变为上市公司，亿万富豪的公司仍然比非亿万富豪掌控的公司更赚钱。我们的分析显示，亿万富豪控制著过去10年中公开上市的102家公司。在进行首次公开募股（IPO）的前三年中，这些公司的平均股本回报率为35.4%。

上市后，由于新股本摊薄盈利能力，股本回报率自然大幅下降。平均股本回报率下降至17.3%，但随后几年又稳步恢复。相比之下，对过去10年中更多其它公司的IPO的分析显示，平均股本回报率在IPO后下跌至14.8%，然后在接下来的几年中进一步下降。⁵

IPO前后的业绩分析



亿万富豪掌控的公司表现如此出色，因此大多数亿万富豪选择保持控制权也就不足为奇了。在我们数据库的2101名亿万富豪中，几乎所有人仍然对企业感兴趣。大约1,936人持有股份——

其中65%拥有控股权。他们在上市和私营企业中持有的股份数量大致相等。

⁵ 我们的数据库包括2008年至2018年之间通过IPO上市的9,000多家公司。

亿万富豪拥有高度针对性的业务专注，
不断地在世界各地寻找新的商机。

从长远的眼光到明智的冒险

亿万富豪效应何以存在？我们认为，亿万富豪的生意之所以兴旺发达，是因为具备我们在首份亿万富豪报告中发现的三种截然不同的个性特征。⁶分别是进行明智的冒险精神、专注业务和决心。

在承担风险方面，亿万富豪企业家有著非常乐观的态度，他们专注于可以理解的风险，并寻找降低风险的明智之道。他们相当执著于专注的业务，不断地在世界各地寻找新的商机。此外，他们极具适应力，不为失败和险阻所挫。

然而，就像一般的家族企业一样，不论是创始人继续控制公司，还是从家族以外聘请首席执行官，亿万富豪的公司都倾向于追求一种长期战略，以从业绩与管理激励的非凡结合中受益。这造就了最有利于创造未来价值之产品的研发集中方向以及对劳动力的持续投资。

“我们的首席执行官的原动力，一不来自薪金，二不源于奖金。相反，他完全以家族、利益相关者和公司价值观的最佳利益出发”，一位香港房地产亿万富豪的办公室解释称。

结果呢？亿万富豪企业往往成为领路人。他们了解客户并不断地创新。

用一位瑞典科技企业家的话来说：“我们持续通过创新来推动增长。我们的长期规划、利益相关者的参与和以客户为中心的方法，是我们决策过程的核心。”

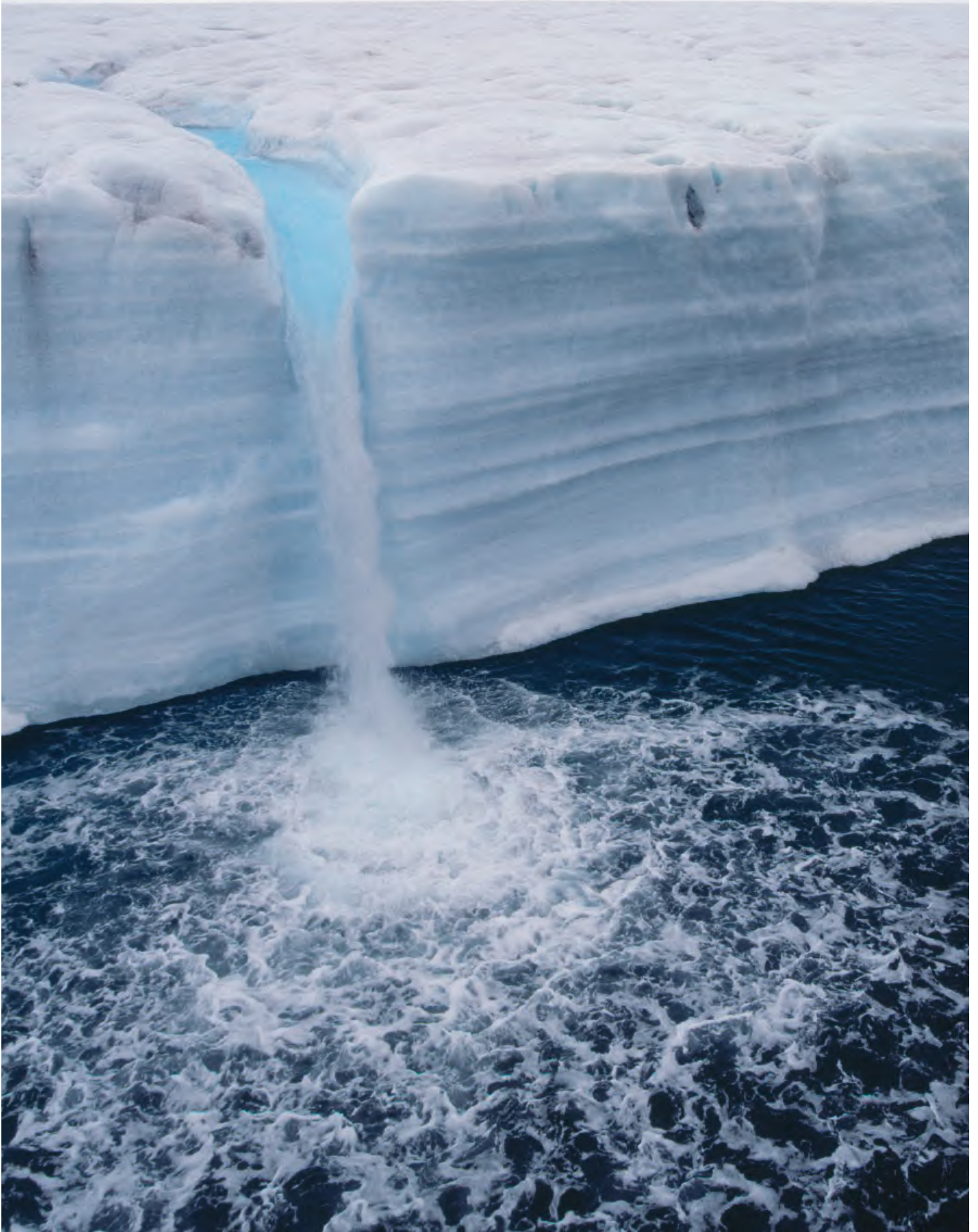
我们所有的分析都指向一个结论：不论上市企业还是私营企业，我们所谓“亿万富豪效应”的卓越表现取决于企业家的控制能力。

⁶ “伟大的财富和持久遗产的大师缔造者”。瑞银集团／普华永道。2015年。



专注
业务

影响力企业家
寻找崭新方式推动环境
和社会变革。



第二节：

改变全球慈善事业的格局

在刚创立开创性企业之后，一小部分但数量不断增长的亿万富豪变得更加雄心勃勃：他们想通过对社会和环境造成重大的积极影响，让世界变得更美好。推动他们商业上取得成功的那些特质正被用于解决联合国的17项可持续发展目标(SDGs)。⁷

这些企业家正在寻找崭新方式推动环境和社会深层变革。对他们来说，关键词“影响力”描述了一个项目或投资的较广泛效果。例如，研究表明，如果婴儿死亡率降低，其在规模上对宏观经济的影响是经济增长和福利的提高。⁸相似地，经过改善的教育也有着相同的效果。

在全球范围内，亿万富豪目前拥有着巨大私人财富，而其中只有一小部分投入于通过慈善或社会融资实现影响力。然而，无法否认，越来越多的亿万富豪正在运用他们的才能和财富来实现影响力——在某些情况下取得了杰出的成果。

这为何令人兴奋？原因是，经过30年的成功后，超级富有的企业家们积累了可观的资产；他们有历经考验的解决问题和组织能力；他们处于有影响力的地位。此外，他们可以冒险尝试那些可能只有经过长时间才能见到结果的新方法。

这些影响力企业家具有战略性、创新性和合作性。他们的目标是通过制定在他人效仿时能引发系统性转变的模型以促进变革。

早期成功表明了这一趋势持续下去所能取得的成果。

新的合作者和推动变革的因素

传统的捐赠正在演变成具战略性的慈善事业。它已经悄然取得了巨大成就，尤其是在治疗全球性疾病方面。比尔及梅琳达·盖茨基金会被誉为世界上最大的基金会，捐款规模达468亿美元，⁹是领跑者。自2000年成立以来，该基金会已为在全球范围内实际根除脊髓灰质炎和在撒哈拉以南非洲地区根除A型脑膜炎作出了贡献。目前，它在疟疾方面的目标，就是创造“一个没有疟疾的世界”。该基金会的目标是“在降低疟疾负担和加速消灭这种疟疾方面起促进作用”。¹⁰通过与世界卫生组织等其他组织和世界各地的其他捐助者合作，该基金会正在将重点放在其于拯救生命方面可产生最大影响的领域，同时利用数据来帮助改进其活动。

以往，慈善家都是单独行动的。设想一下那个由卡耐基、福特和洛克菲勒塑造的实业家慈善的黄金时代。即使到了现在，慈善基金会一般（不只是与亿万富豪有关的）都有着自己的项目和活动。¹¹但这种情况正在改变。亿万富豪慈善家们特别意识到，要通过合作实现最理想的结果——不仅要与其他亿万富豪的合作，还要与具有推动变革所需的专业知识和渠道的非政府组织、慈善机构和政府组织合作。

美国国内合作的一个例子是圣地亚哥人口贩运预防集体(San Diego Trafficking Prevention Collective)。24位慈善家、瑞银慈善基金会、各学区、政府官员和当地组织共同努力，提高社会对加州县人口贩卖问题的认识，该县是美国人口贩卖问题最为严重的前13个地区之一。¹²

⁷ 每年的资金缺口预计为5-7万亿美元。

⁸ 盖茨基金会2014年度函件。

⁹ 比尔和梅琳达盖茨基金会简报。

¹⁰ 比尔和梅琳达盖茨基金会网站。

¹¹ 全球慈善报告。由瑞银赞助的哈佛大学肯尼迪学院。

¹² 瑞银慈善基金会(UBS Optimus Foundation)已帮助这个项目筹措资金。

世界各地采用合作和催化方式的基金会也在不断增多。其中一个例子是由伦敦一家对冲基金支持的儿童投资基金基金会(CIFF)。该基金会与一系列伙伴合作，致力于改变发展中国家儿童和青少年的生活，目标是通过发挥催化作用，产生具规模效应的变革。

然而，这种发展并不局限于美国或欧洲的基金会。以腾讯控股创始人陈一丹博士于2016年设立的“一丹奖”为例。虽然这不是一个合作的例子，但该奖项旨在成为一种催化剂，使教育适应未来的挑战。这个奖项有一个大胆的使命，就是通过教育创造一个更美好的世界。该奖项每年为杰出的教育研究和解决教育挑战的创新理念颁发6,000万港币（约780万美元）奖金。

当下一些亿万富豪慈善家认为，与其通过打造自己的组织来改造命运之轮，不如与专业的非政府组织和慈善机构合作，奖励他们带来的成果（如更高的识字率等）。慈善事业也随之发展，以保持竞争力。

具影响力的缔造者

亿万富豪在如何创造影响力方面日渐公正。他们可能有不同的资金池，部分用于赠款，部分用于从可持续投资中获得回报。

突破能源投资基金(Breakthrough Energy Ventures)展示着由21位知名亿万富豪组成的网络（从理查德·布兰森(Richard Branson)到杰夫·贝佐斯(Jeff Bezos)以及从马云(Jack Ma)到阿尔瓦利德·本·塔拉尔王子(Prince Al-Waleed bin Talal)）正在寻求发展新的清洁能源技术。他们的目标是什么？提供可扩展的和具回报的工具，令无碳未来成为可能，并在实现环境影响力的同时，创造具有竞争力的财务回报。突破能源投资基金的投资案例之一是Fervo Energy，这是一家寻求开发地热能源作为清洁电力来源的初创企业。

在慈善与投资的交界是发展影响力债券¹³（一种不断发展的社会融资方式）。这些债券由基于表现的合约支持，投资者可通过这些合约实现与社会影响力密切相关的财务回报，而在乎结果的投资者只会为成功的表现付费。

尽管这些影响力债券迄今只从亿万富豪那里筹集了少量资金，但投资者的兴趣渐浓（见印度儿童一栏）。红十字国

际委员会是“影响力债券”的先行者，于2017年推出首只人道主义影响力债券。这只开创先河的债券旨在改变融资方式，以便向因尼日利亚、马里和刚果民主共和国冲突致残的公民提供重要的服务。

在阐述自己与实践影响所作出的承诺时，一位来自消费和零售业的荷兰企业家告诉我们：“社会希望我利用自己的钱来做一名慈善家，但我从事慈善活动的动机源自于一种使命感，以及希望改变现状。”

三大主要成分

企业家未来能否实现其所追求的广泛的社会和环境影响力可能取决于以下三个方面：

- 一、 致力于创造变革催化剂和实现具重大规模的正面影响的新方法。
- 二、 一致的、可验证的结果／影响力目标，以展现正在实现的目标，同时鼓励更广泛的参与，即不仅由最富有的慈善家参与，亦会有各种养老基金、基金会等的参与。
- 三、 就合作所带来的益处进行大范围宣传，以凝聚各类利益相关者团队，并使得对这种“以影响力为先的”方法的支持超过对传统“以产出为基础的”正式援助模式的支持。

¹³ 发展影响力债券并非金融产品

印度儿童：改变未来

在印度拉贾斯坦邦(Rajasthan)，金融创新改善了数百所学校和村庄的数千名女童的教育，同时展现了影响力债券的效果。

在截至2018年底的过去三年里，教育女童发展影响力债券(Educate Girls Development Impact Bond)提高了女童的入学率和学习能力。它带来了许多创新，包括更好的以儿童为中心的课程和对女童教育的心态转变，支持和优先考虑将女童融入教育系统。

发展影响力债券的成功有赖于强大合作。“教育女童”是执行该计划的非政府组织。瑞银慈善基金会提供了前期风险资本，儿童投资基金基金会(Children's Investment Fund Foundation)在项目达成目标后为相关成果付款，其中包括用于资助女童教育的奖金。

在初尝成功之后，2018年又推出了“优质教育印度发展影响力债券”(Quality Education India Development Impact Bond)，目标是提高30万名儿童的识字和计算能力。这只债券获得英国亚洲信托基金(British Asian Trust)、迈克尔和苏珊戴尔基金会(Michael & Susan Dell Foundation)、瑞银慈善基金会、塔塔信托(Tata Trusts)和米塔尔基金会(Mittal Foundation)的支持。¹⁴

¹⁴ 目前有9只发展影响力债券和156只社会影响力债券。资料来源：布鲁金斯学会(Brookings Institution)，2019年8月。

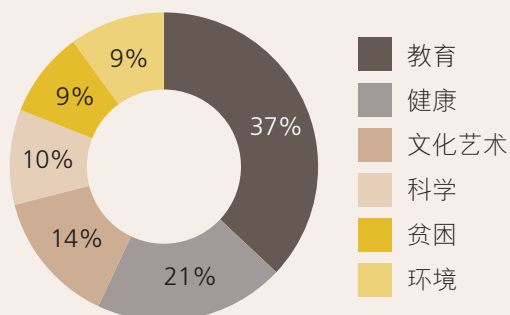
亿万富豪慈善事业的状况

我们的研究表明，大量亿万富豪都参与了慈善事业，但捐款的规模难以确定。在最富有的500名亿万富豪中，有400多名不同程度地公开参与慈善事业。

地区方面，他们的侧重点不尽相同。欧洲、中东和非洲的亿万富豪主要(61%)投资于国际项目，而亚洲亿万富豪则大多(70%)青睐靠近本土的项目。美国方面，国际捐赠和国内捐赠各占一半。

我们的分析显示，教育是最受亿万富豪慈善事业欢迎的类别，获得37%的亿万富豪捐赠者青睐，且在亚洲尤其受欢迎（但数额最高的资金可能被投入医疗保健方面（因为个别项目需要大量资金））。医疗保健是第二受慈善事业欢迎的类别。

亿万富豪慈善活动的类型



有一个领域，获得的投资虽然不多，但却吸引着一些最具创新精神的慈善家的兴趣，那就是环境和气候变化。例如，Salesforce的创始人马克·贝尼奥夫(Marc Benioff)建立了贝尼奥夫海洋计划(Benioff Ocean Initiative)，致力于海洋科学。同时，迈克尔·布隆伯格(Michael Bloomberg)发起了“超越碳”(Beyond Carbon)运动，是美国规模最大的应对气候变化的合作运动。

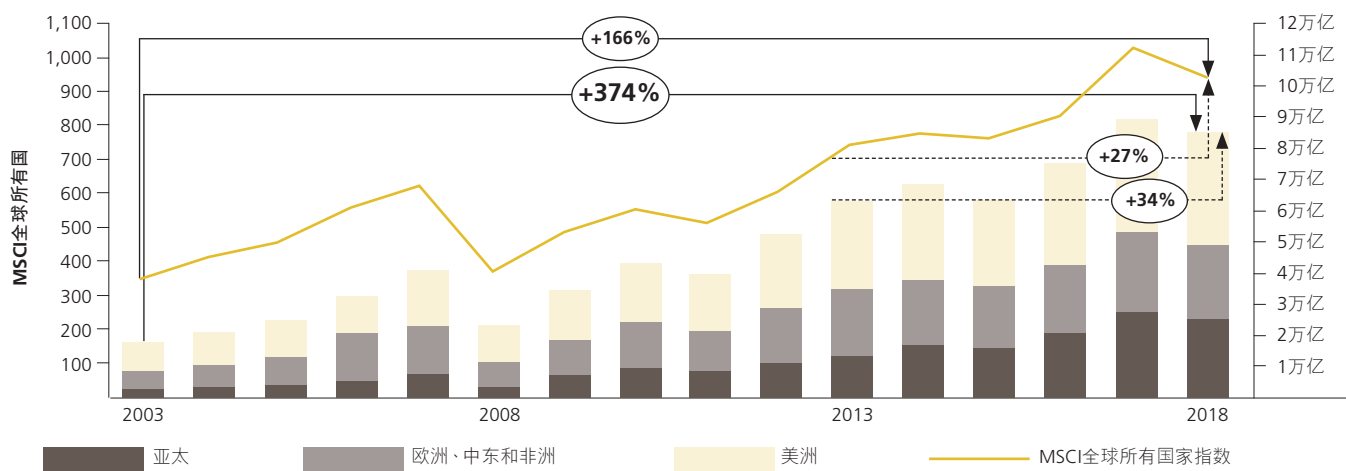
第三节：

经历五年强劲表现后的下滑

在截至2018年底的过去五年（瑞银集团／普华永道亿万富豪报告所涵盖的时期），“亿万富豪效应”尤为突出。在亚洲充满活力的经济体（尤其是中国）以及总部主要位于加州的美国科技行业，只有少数具企业家精神的商人和女性促成了巨大的变化。

他们的那些行动，以及资产价格总体上涨，导致亿万富豪的财富水涨船高。截至2018年，亿万富豪的总财富较五年前增加超过三分之一（34.5%）或2.2万亿美元。¹⁵ 589人首次跻身于亿万富豪之列，令亿万富豪人数增加38.9%至2,101人。

十五年来的资产增长（以十亿美）



* MSCI全球所有国家（总）指数涵盖23个发达市场和24个新兴市场国家的大中型股代表

然而，随著全球股市遭遇2008年金融危机以来最严重的调整，2018年财富创造活动有所停滞。（上一次亿万富豪财富下降是在2015年。）

亿万富豪净资产同比下降4.3%（或3,880亿美元）至8.5万亿美元。虽然金融市场动荡且经济状况也不太乐观，但造成这种情况的部分原因是美元走强的转换效应。¹⁶

亿万富豪人数减少57人，降幅为2.6%，其中中国和印度的财富降幅尤其大。

2018年是充满挑战的一年，中美贸易摩擦的地缘政治影响加剧，导致投资者担心经济增长放缓。亿万富豪的表现略逊于小幅下跌2.4%的MSCI全球所有国家指数。¹⁷

¹⁵ 亿万富豪的财富表现优于MSCI全球所有国家指数，部分原因是发达市场的亿万富豪比例较大，而发达市场于同期的表现优于发展中国家。

¹⁶ 据衡量美元兑一篮子16种货币表现的《华尔街日报》美元指数(WSJ dollar Index)显示，美元年内上升4.3%。

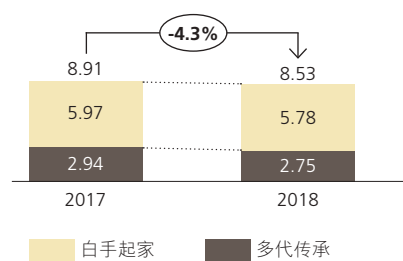
¹⁷ 计量期间为2018年2月至2019年2月。



2018年，
财富创造停滞

中国企业家在五年内 迅速崛起，成为全球第二大 亿万富豪群体。

亿万富豪财富下降（以十亿美元计）



亚太区亿万富豪的财富下降最为严重，而中国受到的影响尤为严重。亚太区亿万富豪财富下降8.0%。该地区同时受中国经济增长放缓和美国利率上升的影响。截至2018年，亚太区财富总额为2.5万亿美元，下降2,176亿美元。该地区亿万富豪的净人数减少60人至754人，降幅为7.4%。不过，这个数字粉饰了相当大的暗涌，因为有169人跌出亿万富豪榜，并有110人跻身榜单。¹⁸

这表明艰难状况不仅限于中国和附近的经济体，一位印度消费和零售业亿万富豪的代表称：“印度经济遭受金融压力，同时消费需求受到抑制。信心水平下降，导致没有人愿意发放更多贷款。”

欧洲、中东和非洲地区的亿万富豪财富下降6.8%，幅度约为欧元兑美元3.5%贬值幅度的两倍。财富减少1,748亿美元至2.4万亿美元。该地区，亿万富豪的数量减少31人至598人，降幅为4.9%。

只有美洲在美国科技企业家的财富推动下逆势而上一截至2018年底，美国共有89位科技业亿万富豪，高于2017年的70位。

亿万富豪财富基本持平，仅微增0.1%至44亿美元，令总财富达到3.6万亿美元。到今年年底，美洲地区亿万富豪的净人数增加33人至749人，增幅为4.8%。

中国财富五年翻两倍后增长停滞

中国新生代商界领袖的命运与中国经济密切相关，随着世界经济活动的中心向东转移，中国经济在截至2018年底过去五年蓬勃发展。那是中国持续稳定的城市化、房地产价格上涨、中产阶级繁荣、消费者支出（大部分为在线消费）大幅增长的时期（虽然受中美贸易摩擦加剧影响，消费者信心有所下降）。那还是中国本土科技产业的地位在全球变得举足轻重的时期。

2018年是中国停下来反思的一年。政府试图控制影子银行体系的金融杠杆，同时收紧私人部门若干行业的流动性。此外，政府还加强了对新经济大部分领域的监管。MSCI中国指数下跌18.8%（以美元计），为2011年以来的最差表现。（相比之下，该指数在2017年上升54.07%。）

中国亿万富豪的净资产下降12.3%（以美元计），其中一半的原因是人民币兑美元贬值（约6%），而货币市场遭受着去全球化的可能影响困扰。

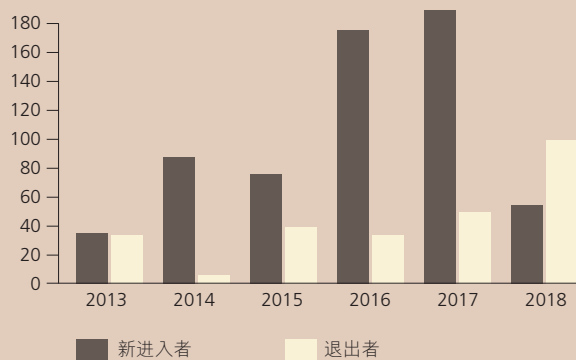
然而，从过去五年来看，2018年只是前进道路上的一次颠簸。中国企业家在此期间迅速崛起，（取代俄罗斯）成为全球第二大亿万富豪群体。他们的净资产翻了两倍，增长率达202.6%，增至9,824亿美元。截至2018年底，中国拥有全球所有亿万富豪近八分之一的财富。

¹⁸ 注：一名亿万富豪更改了国籍。

中国企业家： 发展中经济体的风险大师

在中国一夜暴富的亿万富豪故事中，在快速发展的经济中让企业增长所面临的挑战往往被人忽略。¹⁹俗话说，“危机是乘风破浪的机会”。因此，人们接受这种观点：伟大的商业成就需要掌控经过计算的风险。

中国的波动：新进入者与退出者



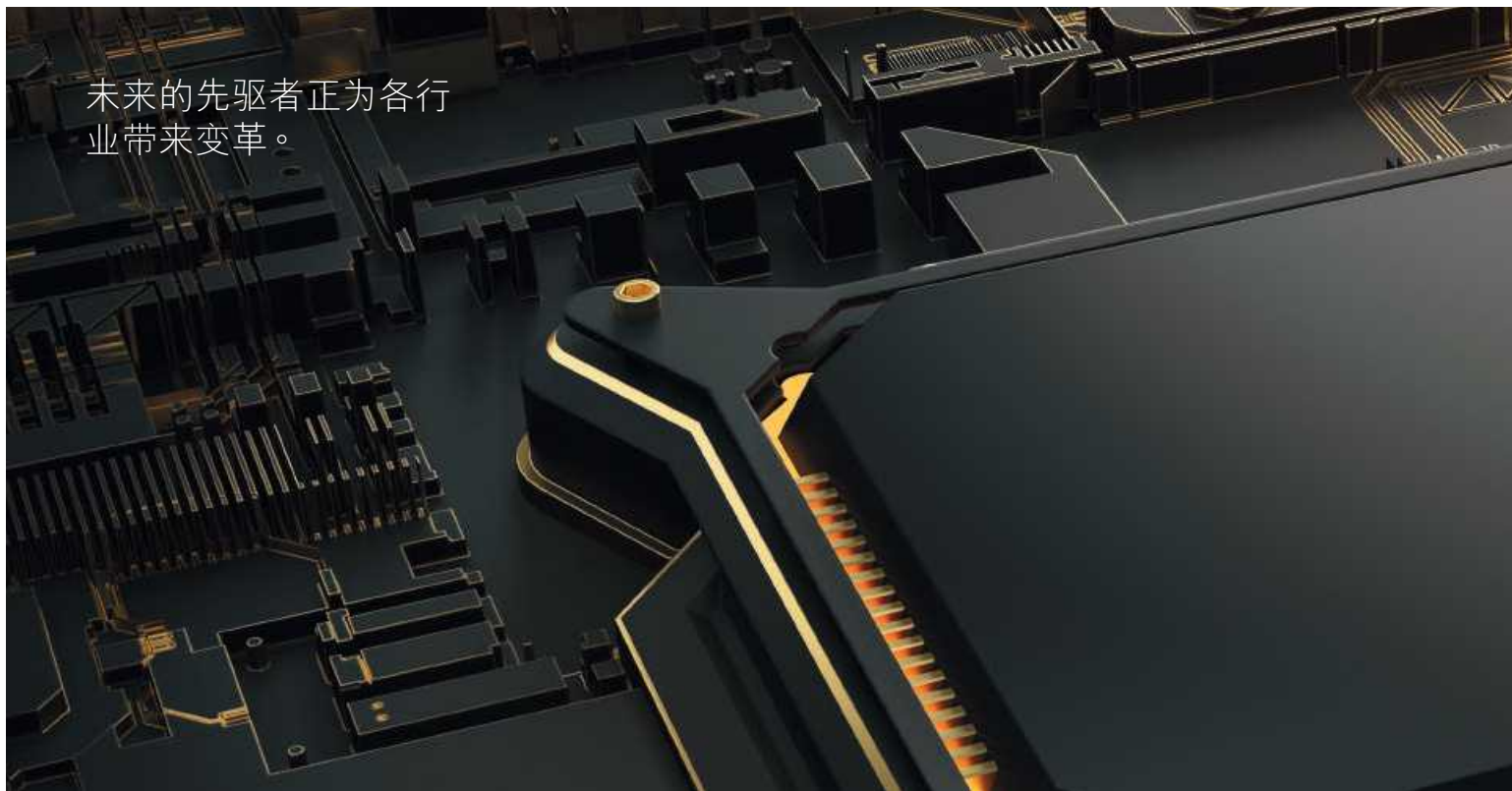
况且，经济发展如此之快，根本不存在什么舒服的竞争优势。对商业的创造性颠覆以一种任何其他地方未曾见过的野蛮方式发生。

2018年就是一个缩影。去年年底，中国共有325名亿万富豪，比前一年减少48人。亿万富豪净资产波动更大。事实上，103人的财富降到了10亿美元以下，56人达到这个临界点。²⁰

¹⁹ 尽管按购买力平价(PPP)计算，中国目前是全球最大经济体，但人均GDP却落后于美国和欧洲。资料来源：《亚洲世纪行将开始》(The Asian century is set to begin)，《金融时报》，2019年3月26日；国际货币基金组织世界经济展望数据库。

²⁰ 注：一名中国亿万富豪更改了国籍





未来的先驱者正为各行业带来变革。

2017–2018年亚太区亿万富豪人数

地区	次地区	2017年 万富豪人数	2018年 万富豪人数	财富总量总计	2018年平均年	女性亿万富豪 占比(%)
亚太		814	754	2,491.9	62.35	8%
	大中华区	475	436	1,387.7	58.94	8%
	大洋洲	43	36	114.4	67.78	19%
	东南亚	296	282	989.8	66.94	5%
欧		629	598	2,409.2	62.90	14%
	东欧	163	151	543.1	56.96	5%
	中东	52	50	162.3	66.10	6%
	西欧	414	397	1,703.8	64.79	18%
美洲		715	749	3,635.7	66.60	13%
	北美	631	652	3,264.1	66.50	12%
	中南美洲	84	97	371.6	67.27	13%
总计		2,158	2,101	8,536.8	64.03	11%

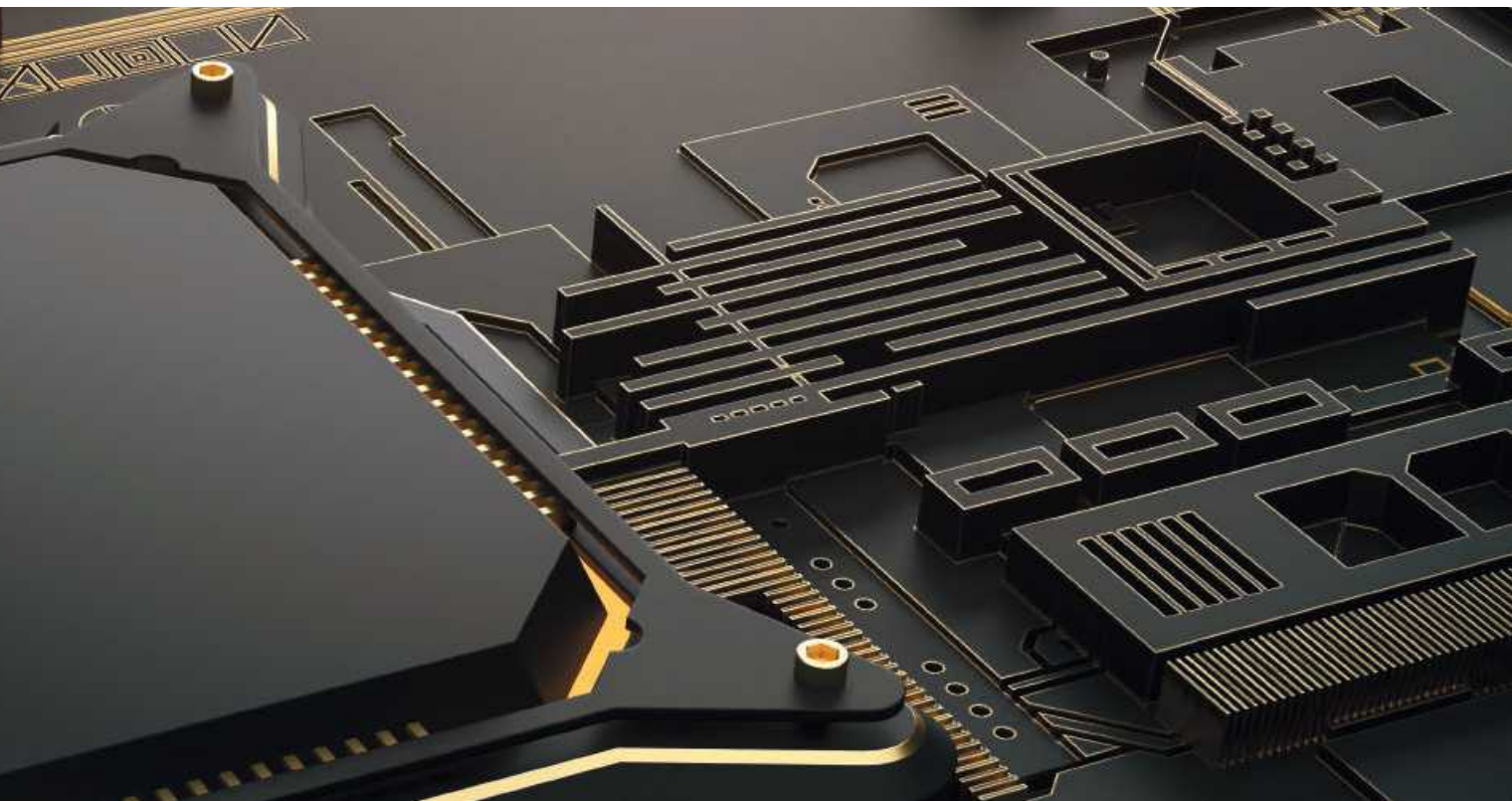
科技创造未来的产业

科技企业家（主要来自美国）为全球经济注入的动力，远超过其自身所在的行业。我们的分析显示，从零售到交通再到金融等行业，众多企业正在利用科技建立新的商业模式。

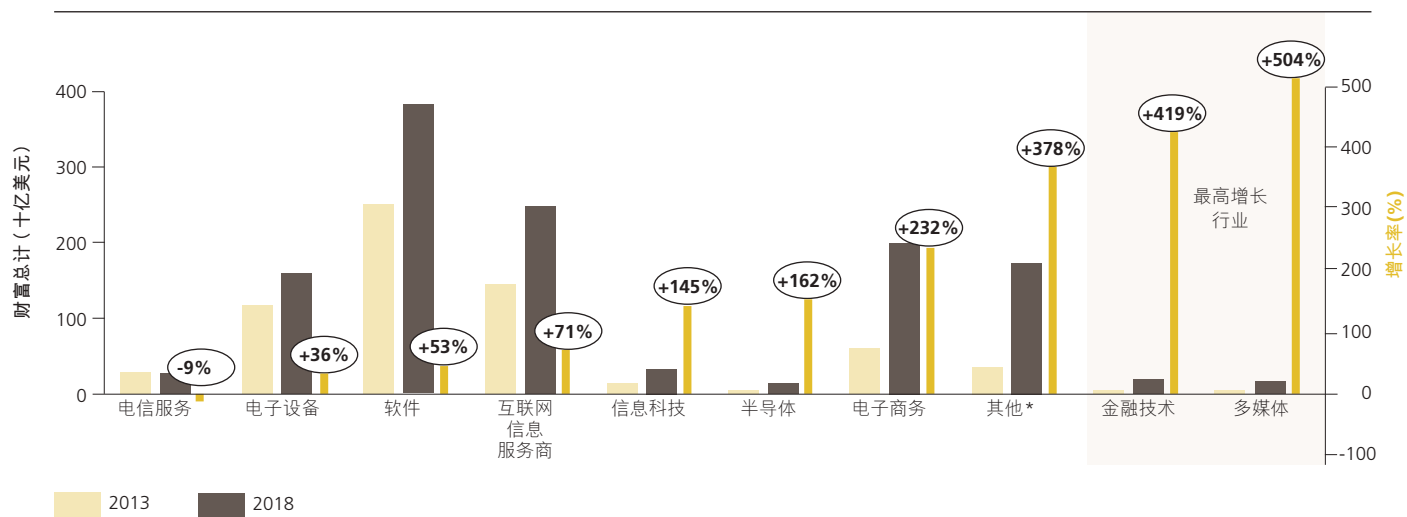
科技行业在2018年成为亿万富豪财富增长的行业之一并非偶然，该行业亿万富豪财富增长3.4%至1.3万亿美元，而且主要集中在美国。这就是该行业的能量来源，以致由亿万富豪掌控制的科技公司数量在过去五年从76家增至148家，几乎翻了一番。

相比之下，在大宗商品价格下跌的背景下，工业表现最差（下跌15.1%至6,089亿美元）。

截至2018年底，科技亿万富豪的资产共计1.3万亿美元。他们的净资产在过去五年增长91.4%，几乎翻了一番。如果将科技亿万富豪的财富视为一个国家，其规模将仅次于美国。回顾过去5年，科技亿万富豪推动了近三分之一的亿万富豪财富增长。美国科技亿万富豪在该增长中占了一半以上。



2013–2018年科技子产业发展



* 其他包含不可归属的类别 (如叫车服务、研究机构、数据系统)

在过去30年建立了强大企业的软件、互联网和电子设备领域的企业家们，仍然是最富有的一群人。他们的许多业务都是惊人的现金创造者。软件、互联网和电子设备的亿万富豪仍占科技业财富的62.2%，低于五年前逾四分之三(77.1%)的比例。然而，在金融科技和多媒体等行业，新的亿万富豪正在涌现，该等领域的亿万富豪财富在过去五年分别增加419%和504%。

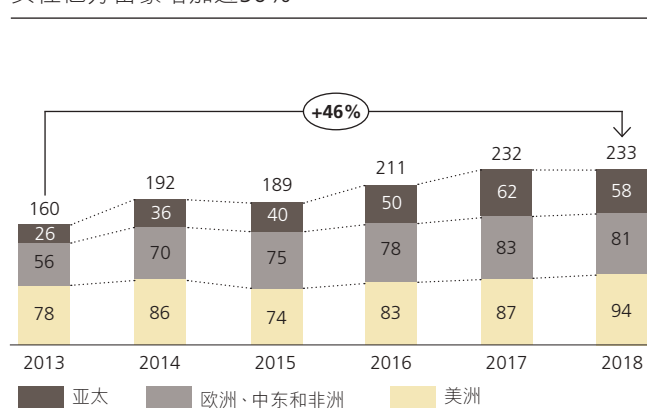
全球前20位科技亿万富豪中，有10位来自美国，4位来自中国。其他的来自德国、印度和日本：该等国家在前20位中各占两席。即便如此，电子商务、金融科技、网约车和数据系统等未来的先驱正在不断进步，他们将颠覆全球经济的许多领域。

新晋亿万富豪包括创办了社交媒体集团字节跳动的中国互联网企业家张一鸣。他是第14位最富有的科技企业家，而在五年前，他根本没有出现在这份榜单上。在美国，优步(Uber)创始人兼前首席执行官特拉维斯·卡兰尼克(Travis Kalanick)在2014年成为了亿万富豪，同时还有Airbnb的联合创始人内森·布莱查奇克(Nathan Blecharczyk)、乔·格比亚(Joe Gebbia)和布赖恩·切斯基(Brian Chesky)。

“雅典娜因素”重现：女性亿万富豪占据优势

越来越多的女性跻身亿万富豪行列，增长速度甚至领先于男性亿万富豪。随著商界女性越来越成功，她们的数量在五年内增长46%，从160人增至233人。相比之下，男性亿万富豪的数量增长要慢得多，仅为39%。女性亿万富豪的资产增加超过四分之一(26%)至8,712亿美元，主要得益于亚洲的发展。

女性亿万富豪增加近50%



我们在2015年的报告《亿万富豪的大变脸》中首次发现女性亿万富豪超越男性的趋势，并以希腊的智慧、勇气和灵感女神将其命名为“雅典娜因素”。²¹在亚太区，截至2018年底，超过一半(57%)的女性亿万富豪是企业家。

2018年白手兴家的女性亿万富豪中，四成在消费和零售领域创业。比如，商业伙伴李海燕和舒萍在其海底捞火锅连锁店于2018年上市后成为了亿万富豪，而该公司正在中国境外扩张。在美国，美籍罗马尼亚裔女商人安娜斯塔西娅·索阿雷(Anastasia Soare)创立美容品牌安娜斯塔西娅·贝弗利山(Anastasia Beverly Hills)，成为了亿万富豪。此外，在俄罗斯，曾当过英语教师、作为四个孩子母亲的Tatyana Bakalchuk成为了亿万富豪。2004年休产假期间，她创办了Wildberries，该公司后来成为俄罗斯最大的在线零售商。

顾问们表示，亿万富豪们在较艰难的时期进行分散投资

在全球经济逆风加强、政治动荡加剧之际，亿万富豪们正准备作出一些根本性改变。

一项针对100多名瑞银顾问（他们中有的与超过100名亿万富豪合作）的调查显示，亿万富豪们正在对其投资策略作出重大改变。超过五分之一(22%)的顾问报告称，亿万富豪客户在过去12个月改变了他们的投资策略，另有13%的顾问预计客户会在未来12个月改变投资策略。

许多亿万富豪还出售业务，并计划更广泛地分散资产配置。三分之一(33%)的顾问表示，亿万富豪客户在过去12个月通过贸易销售或首次公开发售的方式出售业务，30%的顾问预计他们会在未来12个月如此出售业务。

我们的顾问认为，亿万富豪客户对当前环境的反应是，将业务出售的所得投入一系列的私人市场投资中。

一个快速增长的投资领域是可持续投资。16%的投资顾问表示，他们的客户计划在未来12个月内增加可持续和影响力投资，而此前有7%的顾问表示客户会在过去12个月如此行事。

显然，形势正变得越来越严峻。亿万富豪们正在采取相应的行动，对他们的业务和投资作出根本性改变。一位法国金融服务业亿万富豪解释道：“我不像担心国家主义那般担心地缘政治紧张局势。我在全球都有资产，这确保了 my 幸福。分散投资是我（投资）策略的一个关键部分。”

²¹ 我们的研究显示，女性亿万富豪的数量增加了6.6倍，从1995年的22人增至2014年的145人。男性亿万富豪的数量增长幅度则相对较小，为5.2倍。（注：我们数据库的地理基础自2014年开始扩大。）



第四节：


展望未来

自金融危机以来的数年期间，在自由贸易不断增长、资产价格不断上涨的推动下，企业家们蓬勃发展。不断上升的企业利润和较低的利率推高了上市和私营市场中的公司价值，同时也推高了房地产等其他资产的价值。然而，随着贸易摩擦升级和经济周期进入末段，未来前景现在看来似乎不那么确定了。

亿万富豪企业家在所有经济和市场环境下都务实经营。然而，他们发出了警示。引用一位东南亚亿万富豪的话来说：“我担心供应链被打乱。公司在何去何从的问题上会三思而后行。关键是要有安全和撤退的选择。全球经济增长将减缓，同时大宗商品的价格也会下跌。”

尽管如此，即使创业活动的重点转向数字、材料或生物科技或转移至亚洲，我们在这份报告中确定的亿万富豪效应仍将继续存在。

亿万富豪的慈善事业又将如何？在这方面，少数亿万富豪已经产生了重大影响力。有迹象表明，经过在过去30至40年的创业时代积累财富之后，亿万富豪的活动可能会增加。只要有少数坚定的个体就能带来巨大的改变。



只要有少数
坚定的亿万富豪
就能产生重大
的影响力。

第一节的研究方法

为了进行第一节的研究，我们首先需要确定由亿万富豪控制的公司。以2018年底我们数据库中有2,101位亿万富豪为例，我们采用以下有关控制的定义，确定他们所控制的公司：

- 公司股本的20%或以上；
- 公司表决权的30%或以上；
- 虽然拥有不到20%的股本和30%的表决权，但亿万富豪明显操控该公司。

目标和范围

我们从三个方面来评估由亿万富豪控制的公司的表现：

- 通过股票在公开股票市场的表现（通过设置指数）
- 通过比较不同所有制模式下由亿万富豪控制的公司的盈利能力；
- 分析上市前后的盈利能力。

以下是这三个分析领域所用的方法。

股票在公开股票市场的表现

我们在2003年、2008年、2013年和2018年底确定了由亿万富豪控制的上市公司，进一步将选择范围收窄至代表相关亿万富豪主要财富来源的公司。

通过这一选择，我们以彭博社为数据来源，收集了604家公司在2003年1月1日至2018年12月31日的股票表现数据。我们计算了在2003年、2008年和2013年选出的公司的平均年化回报率，并构建了一个指数，该指数的范围每五年转换至由亿万富豪控制的新公司，以减少选择偏差。

该指数已经调整，以反映MSCI全球所有国家指数的行业和地区权重。

我们著重经平等加权的投资组合的回报，而非经资本加权的投资组合。

在范围内的公司数量方面，于过去15年，这两个领域（亿万富豪公司和MSCI全球所有国家指数）的成分公司都有所增加。然而，亿万富豪企业的数量增加的比例更高。

不同所有制模式下的盈利能力

为进行这种分析，我们考察了2018年榜单中由亿万富豪控制的公司，并加入私人控股的公司。我们选择了535家被认定为亿万富豪主要财富来源的公司，而这些公司的数据涵盖了从2008年至2018年10年。我们计算了剔除异常值后的每年平均股本回报率(ROE)，并确保所收集的数据覆盖了所有地区和所有行业。然后，我们将ROE与MSCI全球所有国家指数的平均值进行比较。

上市前后的盈利能力

根据彭博社(Bloomberg)的数据，我们确定了102家由亿万富豪控制并在2009年至2019年10年间于公开股票市场上上市的公司（不包括异常值）。我们计算这些公司在首次公开发售(IPO)前三年和其后六年的平均ROE。平均ROE与在2009年1月到2019年7月上市的9,069家并非由亿万富豪控制的公司进行比较。

免责声明

免责声明

本文件由瑞银瑞士股份有限公司编制，仅供个人使用。

本文件包含的信息仅供特定客户/潜在客户参考，不得视为投资研究。不构成购买或出售任何证券、投资工具、产品或其他特定服务，或推荐或引入任何特定投资工具或金融服务，或实现任何交易，或缔结任何合法协议。某些服务和产品受法律限制和/或许可证或许可要求的约束，因此不能在全球范围内不受限制地提供。在不允许进行要约、招揽或销售，或向任何人士作出有关要约、招揽或销售属违法的任何司法管辖区，都不会就任何产品的任何权益作出发售要约。本文件中包含的信息并非针对特定的投资目标、个人和财务状况或者为任何收件人的特定需求而定制。某些投资可能并不适合所有投资者。瑞银集团 (UBS Group AG) 及其子公司 (以下简称瑞银) 强烈建议所有考虑本文件信息的人士获取适当的独立投资、法律、税务和其他专业建议。瑞银及其任何员工均不提供税务或法律建议。本文件中的任何内容均不构成投资、法律或税务建议。

虽然本文件中的所有信息和观点均来自可靠来源，但我们不对其准确性、充分性、完整性或可靠性做任何 (明示或暗示) 陈述或保证，也不作为发展的完整陈述或总结。本文件中的所有信息和观点如有更改，恕不另行通知，更改的信息和观点可能与瑞银或普华永道其他业务领域或部门的观点有所不同或相悖。瑞银和普华永道无义务更新或保持最新信息。任何图表和方案仅用于说明目的。历史绩效并非担保，也不代表未来绩效。某些图表和/或绩效数据可能不是基于完整的12个月，这可能会降低其可比性和重要性。

未经普华永道和瑞银集团的事先书面许可，不得分发或复制全部或部分本文件，并且对第三方就此方面的行为不承担任何责任。在法律允许的范围内，您或其他任何人因参考本文件中的信息或按其做决定导致的任何后果，瑞银集团、普华永道或其任何董事、员工或代理人均不接受或承担任何责任或义务。

瑞银金融服务有限公司是瑞银集团的子公司，FINRA/SIPC成员。在向客户提供财富管理服务时，我们提供独立且具体的投资咨询和经纪服务，实际操作会有所不同。就信息而言，包括管辖的不同法律和合同，请访问 ubs.com/workingwithus。

普华永道不隶属于瑞银。

© PwC 2019版权所有。普华永道是指普华永道网络和/或其一个或多个成员公司，每个成员公司都是独立的法人实体。有关详细信息，请访问 www.pwc.com/structure。

© UBS 2019。钥匙符号和瑞银集团是瑞银集团的注册和未注册商标。版权所有。
84578E

如欲了解详情，请联系

Stephanie Tobler Mucznik
普华永道综合公关部经理
+41 58 792 18 16, stephanie.tobler.mucznik@ch.pwc.com

Andrea Colosio
普华永道瑞士金融服务咨询顾问
+41 58 792 40 19, andrea.colosio@ch.pwc.com

Oliver Gadney
瑞银集团媒体关系部
+44 20 756 89982, oliver.gadney@ubs.com

ubs.com/billionaires
pwc.ch/billionaires

