



长三角金融合作与风险防范

国内家族信托市场发展及其对上海的启示

2018 年 9 月 28 日

国家金融与发展实验室

长三角金融合作与风险防范

国内家族信托市场发展及其对上海的启示

王增武

国家金融与发展实验室

财富管理研究中心主任

王增武：

非常荣幸能够有机会代表课题组汇报关于家族信托的报告。这个报告基本框架是四个层面，第一个是概说，第二是机构，他们具有什么业务模式。市场格局是什么情况。第三，市场发展情况，总的规模，它的供需需求，以及市场前景层面。第四，产品，目前市场产品体系，举了两个案例，还有从功能导向目前家族信托有什么样的具体案例。最后是启示，这个启示是针对上海地区，从制度、市场、机构层面，不详细阐释，对上海地区有几条相关建议。

第一是概说，我们整个信托制度是源于欧美，事实上整个信托文化是起源于中国民族。举一个例子，刘备把整个属国政权托付给诸葛亮，受益人是他儿子，刘备托付的时候也说了如果儿子不行也可以直接接位，受益人直接变了。这个是典型信托架构是委托人，信托资产是属国政权，受托人是诸葛亮，受益人是他儿子。同时围绕这个实现，让诸葛亮虽然想让你篡权，但是不想让你篡权。李岩在场，还有一个信托保护人。目前国内，很多信托有信托监察人，也有信托保护人这个制度，从这个角度来讲这是信托架构，还有现在的特色，还有用一个道德绑架方式实现整个属国政权传承。当着

李岩面说如果我儿子不行你就直接接班，这是信托文化。

基本概念讲，原来一开始国内家族信托制度不成熟，倾向于做国外家族信托。原因是信托定义，关键两个字是委托和转让差异，刘备也是把政权委托给诸葛亮。现在信托法里面对信托制度也是这样界定，把你财产委托给受托人，这是一个双刃剑，一方面对于委托人来讲你有一个资产控制权，另外一方面你也真正没有实现资产的风险隔离或者是信托独立性，分离性这是可以做到的，所有权，管理权，收益权分离。独立性你做委托的时候，某种意义上，个人和家庭资产，风险隔离效果会差很多。目前国内2012年才有市场，也没有判例目前没有说有相关具体案例，但是如果是真正到关于债务或者是其他风险隔离追索的时候会有麻烦，还有连续性、自由行、保密性、有限性这些相关基本性质。

自由性，这里面也明确说，是任何合法资产，任何方式，任何受益人，任何合法目的都可以。这个案例是把家族信托受益人设定为宠物猫，宠物猫就比较麻烦了，这个没有办法征税。目前，2018年，家族信托市场发展到现在，2018年8月17日银保监会关于信托市场有37号文，给了一个明确界定，也是给了一个具体身份。其中有两点比较关键，一点是说慈善信托和家族信托不适用于资管新规，这里面对整个市场还是有很大空间。再一个是对家族信托给出了具体定义，这里面有几个关键点，第一，家族信托只是单一个人或者是家庭的委托，但是在国外里面只是单一个人为主，没有说家庭，如果说家庭未来业务怎么开展也是有很大问题。还有门槛是一千万，很多机构降低门槛，原来说六百万，这都不能算是真正的家族信托。还有受益人原来是很多机构做大规模也做了一些家族信托，我自己是委托人，我受益人也是我自己，这样的话不算家族信托，但是委托人不得为受益人，你可以其中受益人之一是你，但是必须要有其他人。这是基本概念。

还有一个具体案例，也是案件，就是萧伯纳，他设了一个家族信托，他是想改变字母表，如果字母表当时无效可以把钱捐给大英博物馆，就因为这两句

话也产生了一些具体案件。这是基本概念和相关性质。还有一点是信托登记，你要真正实现信托所有权转让，必须有登记制度，经历过十年发展，我们在上海是实现信托产品登记。而没有实现信托财产登记，登记要有明确是信托财产，信托产品是信息收集整理功能。信托财产登记是资产过户，是资产不属于你了。

下面看看整个机构发展情况。机构来讲目前统计到基于信息有33家机构参与家族信托市场上，推出年份是这个早晚，推出部门各有不同形式，不同业务体系，从目前看整个市场规模，信息可得机构规模大概是800亿以上，其中家族信托规模是最大。这是整个情况。从这里面再稍微做一个简单梳理，目前整个2013年以来，参与市场量，尤其2017年数据估算1493亿元人民币，但是和同业讨论过，市场容量也是1000亿左右规模，这是目前市场情况。还有分机构来看，除了规模最大，上海信托目前规模是120亿，信息可得市场机构数量是14.32%，

机构业务模式来讲，不同机构基于自己不同禀赋，推出不同家族信托业务模式，有资产管理、竞争合作、基金、机构部门、三方平台，这些是有机机构不同特色，推出不同业务模式，这里面有意思是两个，一个是民生，根据企业发展阶段成立不同基金，保障企业发展。比如产业扩张，上市管理，家族基金，企业传承都有不同体系。另外，工行模式，工行注册家族基金，自己没有信托牌照，所以希望通过基金的模式来规避短板，目前了解在这个业务开展不是特别理想，目前我们整个制度是有密切关系。

整个市场，前面数据推断，估算一下2020年市场规模至少是4000亿，这个感觉有一点估少了，一会儿还有更大规模。2020年估计68家机构无论是研究还是推出都要参与家族信托市场上来。为什么这样做，这是刚才讲到的，目前整个市场需求是非常大。这个是我们以福布斯富豪榜前一百名样本分析，数据量是105家族，横轴是创始人年龄，80岁以上是3人，40岁以上17人，这当中有三点结论，第一目前整个传承，前一百名当中已经完成传承或者是考虑传承不足

50%，第二点传承目前都传给自己的家人居多，目前传给是女性居多，美丽集团是一个成功案例，自己儿子做金融控股公司实现传承，直接经理人是方洪波是男性。整个市场需求情况。

上海整个市场空间，这是目前可得私人银行数据基础，看一下目前整个市场规模是接近9万亿，我们目前是工行、农行、交通银行是上海归属地持牌私人银行机构，交通银行数据不可得，这里面占市场规模27.4%，还有浦发是上海本地银行，四个加起来是32.2%，2.7万亿市场规模。这两万亿是目前上海地区是有一定控制权，触及这一块市场。无论是规模还是上海地区是稳定性，基于具体机构调研，目前业务量存在不看，整个上海地区目前客户特点是什么，理念比较成熟，需求比较明确，家族信托接受程度较大，要求较高，复杂差异要求明显，希望通过家族信托实现资产隔离，财富传承。最重要一点对股权，房产，非现金类资产装入家族信托迫切。最近我们做了家族企业调研，南北差异是很大，北方对于理财，家族企业传承不是太看中，而且比较注重消费，当然也通过消费做相关投资，但是南方这一块需求比较明确，而且需求比较旺盛。整个机构这一块情况。

关于产品，一个是上海信托，目前平安这一块家族信托产品体系升级，变成了四大系列。针对于不同客户群，提供不同服务，也做不同安排，这是一些具体案例。尤其后面里面有家族办公室与家族信托相融合，这是目前平安信托比较有亮点。中国人做家族信托不希望自己的控制权旁落。所以说平安信托开发家族信托与家族办公室融合，控制权是在家族办公室手里，家族信托是实现制度保障和投资管理。上海信托具体案例，上海信托做了一些可行性论证，目前落地还是有很大困难。这是具体产品体系，后面接下来举一些例子。这个和我们每一个息息相关。

资产规模一千万，不是太高。这是家族事务管理，古稀父母亲，他儿子是企业家，他爱人很年轻，两个儿子，一个3岁，一个1岁，年轻企业家身故。父母担心养老问题，家族信托财富传承，家族企业最重要是架构设置，架构设置

如果合理，条款设置合理，整个未来就可以保证家业永续，也保证实现传承，否则会出现问题。大家可以看到，这里面18-25岁可以支配收益不支配本金。25岁以后本金、收益均可自由支配，但是兄弟和睦一致决定。清明节扫墓，如果不扫墓受益人会丧失对本金收益支配权。一旦受益人死亡，这个资产捐赠给机构。成家立业本金收益按两人所生继承人数量比例分配。这个想法是比较合理的，但是机制或者是条款设计有两个问题。一个是25岁以后，分配本金和收益是兄弟和睦一致决定。李鸿章有一个大儿子李经方，李经方当时说我不定期在上海外资银行存一定数量资金，家族有德者，活看着比较重的，你是没有办法定量进行衡量。那个成为了死钱根本拿不出来。这个情况也是，兄弟和睦一致决定，万一吵架这个就成为了死钱。瑞士为什么成为发达国家，瑞士很多银行死钱，60年之后变成自己国家收入。每一次清都是清很多钱。很多是因为条款设置导致这个原因。最后分配是根据生育继承人数量，什么时候结婚，什么时候生孩子，这个都是很难衡量。这是最终造成很大麻烦的东西。

公司司务管理，给员工做股权激励，个人来讲担心老板会不会变故，就是道德风险。作为公司来讲他担心这个股权变更、清缴有麻烦。通过家族信托模式来做相关架构设置。所以是和受益人，这个创业公司和信托公司，他们联合做了家族信托这样一个架构。但是其中牵涉到股权登记清缴。信托公司既是资产管理人，又做了事物管理人，剥离出事物隔离人角色，引入中华遗嘱库，具体事务性功能交给中华遗嘱库来做。这个类似于李岩的角色，就是信托保护人，或者是信托监察人角色。引入中华遗嘱库有什么好处，婚姻，婚前婚后财产，如果是年龄大的如果身故，他这个股权激励怎么进行清缴可以通过遗嘱来实现，还有一个可能性如果结婚是婚前财产。

这是房产管理，这和未来每一个人密切相关，这是北京老先生过世有一点早，子女也是比较多，当年家庭还有创业的，买了不少房产，担心非血亲继承人，儿媳妇，女婿，担心他们婚变分他们的财产，就设立了家族信托，当然是先和信托公司联合成立单一信托，然后来购买名下房产，最后要求房产受益人

只能是直系血亲后代，非配偶继承人。这是典型案例，未来估计每一个家庭都会面临这个问题，尤其是家里面N套房的。这是关于房产，到底这个税费有多重，目前实操当中是这样的，通过一个STV来运作，列出来这么多税务，其中可以看到第一层次就有25%个人所得税，还有企业所得税也是25%。如果大家想一下，从2000年买房子到现在增值，如果未来实现遗产税或者是房产税征收，家族信托不征税相对来说还算不错的选择。但是这个税负相当之重。

还有股权管理，个人或者是客户持有公司股权，但是感觉公司有发展前景不舍得卖，可以利用这个股权管理，利用现金成立家族信托，再买上市公司股票，这里面就有交易费。股票分红作为分配，这是目前已经落地具体方案。

保险方面，无论是平安还是上海信托都做了相关具体产品。原来这样做是虚线，委托人买了一个产品，赔付的时候赔家族信托，这是1.0版本，现在版本是受托人成立家族信托，家族信托定期缴保费，最后佩服的时候再回来，最后按照正常流程做这样一个分配。这是目前可行方案，目前来讲各家机构对整个家族信托规模，保险信托规模要求不是太高，大概是平台一百万左右规模。但是这里面还有一个优势，其实是实现了保险制度和信托制度双重优势，保险本身还有相关税务筹划和债务管理功能，本身信托有这方面功能，这是一个很好的机制。

这是刚才提到平安案例，这是你自己，作为家族企业或者是委托人，你成立家族办公室，你成立一个家族信托，因此来做相关安排，这是内置内人，你也是实现自己控制权，也建立了制度优势。

另外一点这是目前我看到所有案例这是最成功案例，李经方的遗嘱，李经方大儿子当年盛宣怀遗嘱继承人。民国之后有女子继承权，他当时就说盛宣怀家族最后关于女子继承权发生一系列诉讼案件，估计李经方当时受了这样一个教训，就是利用五代传承架构，把上面老一辈以及未来在世还有未来将要出生都考虑在内，每一个人都有详细分配方案，这是五代传承架构。目前看到这个

案例，一个四代传承，四代架构，而且设置非常合理，首先有父母，从委托人角度来讲有父母和岳父母。这里面目前收益权没有所有权，所有权是给到女儿直系，同时有一个慈善信托。除了这个还有另外一个亮点，每一个类型收益资产不一样，商住产，同时女儿和血亲是现金资产。再有一个亮点，目前各种医疗是父辈的，医疗还有收藏，还有给他女儿医疗、教育，其他各种生活准备金，功能上相对比较完善。还有一个点在机制上相对比较合理，给他女儿，给他生活费标准是五倍基本工资和一百万最大值，这个稍微可以看到一个具体案例，为什么没有实现当时设想的目的，就是在于机制设置上有存在问题。这是架构这样一个案例。

这也是海外上市比较成功案例，原来国内有一个家族企业，白银集团，这是可以查到公开资料，不存在商业机密。他是自己家族企业，当时目标很简单，实现上市，而且实现上市未来股权转让和分红都要税收最小化，为了实现这样一个功能，他以爱人名义，四个合伙人每一个人家庭都在海外有设置，在维经群岛有一个公司，又在开曼群岛有一个公司，又在中国香港成立了一个公司，内陆成立一个公司，内陆公司来控整个原来家族企业。这两个整合到一起，就看机制设置的巧妙性，就是架构设置的巧妙性。为什么要在这样一个，首先在维经群岛设置公司，因为他当时做一个家族信托，为什么在维经群岛设立公司，因为要求下面要有一个离岸公司。为什么要在开曼设公司，因为香港上市认可的，而且是零税收成本的，为什么是要在维尔京群岛设公司，因为是股权转让没有税。为什么在香港，因为有分红税优，正常是20%，在香港只有5%，就是实现了这样一个信托整个完美架构搭建。其中还有最巧妙一点，我是第一次看到这个信息，我知道还有这样一个国家圣基茨与尼维斯，因为这样一个国家的国民，你在持有这样一个海外上市，是不需要到商务部报备，否则你要到商务部报备。实现了海外上市，以及整个税收最小完美信托架构设置。再一个，我们刚才说了，我们整个东方文化是有控制权，所以其中还实现了控制权，意思是说整个陈万天本人有很大控制权，这是一个双刃剑。你既然是有控

制权，如果真的企业出现破产了，你可能个人也是追债。既然有控制权，企业出现破产，个人要追债，不可能当初自己设立一个寿险，当然寿险也是产生很大问题，当然也是拿一部分钱偿债，并没有活得很自在。这个也是非常成功非常典型的案例。

接下来说一下梅艳芳，出现一点小错误的案例。当时梅艳芳癌症晚期，基本上是快生命终止设立了信托，一部分钱给了经纪人，另外一部分设立了家族信托，他最核心想保证他母亲晚年生活，他母亲爱好赌博，哥哥又不是那种特别务正业。当时给他生活费定好每月七万块钱港元，后来其实基本上覆盖不了生活成本，他母亲后来一直在上诉，这个信托是无效的，原因是当时是在她意识不清醒情况下设立的，还有一个侄女侄子教育问题，他母亲过世要把资产捐出去。这个问题在什么地方，当时把所有的资产，整个家族信托规模3500万，2012年的时候，信托资产规模超过了一亿，整个信托资产也是逐步涨的，他母亲生活依然是七万，生活成本也是逐年提高，没有考虑到物价上升风险，还有本身他母亲活到90多岁，医疗费用的核算。现在设置都基本上是医疗费用是按照消费给到你。这个基本上如果调整一下，四代架构可以说生活费还有最大值调整。最简单如果每一个月生活费随着物价水平上涨，这里面可以解决这个问题。所以从这个角度来讲，这个具体案例给我们一个启示。还有一点当时是拷贝沈殿霞的，为什么拷贝他的，沈殿霞的信托没有什么事情，而他的有事情，郑欣宜家族信托保护人是郑少秋，郑少秋是可以随时调整信托机制安排，但是他这个信托保护人是他的经纪人，所以设置家族信托过程当中，你保护人也是非常重要。

做一个梳理，如果想要做好家族信托，除了这样一个借鉴国际经验，除了有一定实践总结，你还要借鉴有一点数据分析，机制设置上除了定性描述还有定量安排。有一本书里面有一句话，如果现在是保护民企，其实真正能够把资产留下来的应该是在国内资产，境内资产。如果通过其他方式进行海外资产配置，最后结果不是特别理想。所以我们要借鉴老祖宗文化，以此做好相关架构

设置。刚才提到盛宣怀，他整个设置比我们每一个家族办公室设置都更合理一些。

慈善信托，大家也都会做，这是一个典型案例，目前每一个集团捐出一亿股股权还有一部分现金，目前整个信托没有落地，原因是税制问题。

启示，想看启示，看看历史，如果从鸦片战争到现在有两波行情，瑞士私人银行也是十字军东征开始，我们国家也是有一点战争背景，因为当时是镇压太平天国，产生了上海豪门，还有洋务运动，这是第一波财富或者是家族企业。第二波改革开放以来一直到南巡讲话，这是一个家族传承关键时刻，如果做一些机制探讨是非常必要的。再看一个，刚才提到晚清案例，无论是曾国藩，曾国藩本人没有什么财产，李鸿章、盛宣怀、王永庆他们在上海都有大量财产。为什么在上海整条街买。以盛宣怀为例，他遗产清算是1349万两资产价值，其中上海租界内地产占49.55%，为什么在上海租界，因为有很多制度上的优势。所以说如果从这个角度来讲，如果说是从上海这个角度来讲，除了信托法以及市场或者是机构进一步完善。当然可以在制度上做一个相关突破。可以把登记制度完善一下，一方面不动产和股权资产放到家族信托名下，税收优惠或者是其他形式，家族信托资产有什么相关税收优惠政策。一方面服务好上海本地客户形式如何实现推广。目前登记也基本上是本地资产。这个没有信托财产登记，而只是信托产品登记，这是目前整个问题。当然除了这个之外，从我们本地发展角度来讲，我们首先做好本地上海信托，作为我们持牌银行，这里提到关于P2P，关于互联网公司，目前青岛有实验区，设立家族信托机构，其他的地区对于新兴机构做了很多尝试，但是目前在上海还是有很多空白点。除此以外如果不做这个新兴机构，我们可以把相关行业协会做起来，深圳做了一个家族办公室促进会，就是成立相关行业协会，然后做好相关从业研究，最后实现规范市场发展。其实最重要我的感觉就是最后一点，我们未来可以在判例上多下一点功夫。一开始举了关于动物案例，还有关于字母表案例，还有一个案例，这个案例是保险信托，阿瑟是著名律师，当时自己设了保险信托，首先是

变现，收益权卖给瑞士私人银行，过世之后他爱人立马开始起诉，不把死亡证明给到瑞士银行，他就没有领保险金，最后成立了一个诉讼，认为就是瑞士私人银行不能作为保险基金受益人。最后这个案件也是知名案例。这个意思是说，上海金融法院也是刚刚成立，也是受理很多案例，基于此我们立足国内实践，研究国际经验。但是这里面其实还有一个理财，如果大家关注到，原来银行理财修改很多判例，这些判例其实很多不一致地方。所以如果实现长治久安，我们要必要原来理财误区，要保持一致性，连续性，做好制度上保障。谢谢大家。

主持人 殷剑峰：

家族信托看起来不仅仅是跟有一些人相关，虽然门槛很低就一千万，我想在座很多人都可以用得起家族信托，用不用家族信托差别很大。