



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

深入推进金融供给侧结构性改革

——国家金融与发展实验室年会(2019)

2019年4月1日·北京

深入推进金融供给侧结构性改革

——国家金融与发展实验室年会（2019）

国家金融与发展实验室

2019年4月1日

深入推进金融供给侧结构性改革

——国家金融与发展实验室年会（2019）

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：国内资产管理行业的下一站

非常荣幸也非常忐忑向在座各位老师汇报一下关于资产管理的个人观点，不当之处请各位老师和同仁指正。

给大家分享从客户层面资产管理下一步要做的事情。为什么这么说呢？因为从客户需求来讲，资产管理不外乎保值、增值、保全、传承几个维度的功能。

改革开放以来，大部分的客户已经做了第一步的原始积累，下一步他们的需求或者未来的诉求可能就是保全后传承的问题，而传承的核心就是保全，保全的前提和基础就是风险的防范。

今天给大家汇报三句话以及一条建议：

第一，资产管理的下一步是风险防范。

第二，风险防范的重点是个人以及个人所在的家庭、家族或者家族企业等。

第三，风险防范的手段是最大化的利用信托制度。

第四，完善信托制度的六条建议。

为什么说风险防范呢？这是基于近40年以来从公开资料可查的关于企业实际控制人变更情况，就是家族企业换人，因为什么风险换人？三个维度，企业层

面、家庭层面、个人层面。企业层面最大的就是债务、经营风险，还有资本、行业的风险，担保、官商勾结、税务等方面的风险。关于家庭层面，导致家族企业实际控制人更迭的，最大的可能就是离婚的分家析产，以及如果企业破产后没有做好家庭和企业破产的隔离将导致更大的问题。还有后继无人的传承风险以及其他层面的风险。对于我们个人或者家庭来讲，大家可能最近看了一部电视剧叫《都挺好》，暴露的就是未来大家每个人的养老问题。广义来看，未来吃、穿、用、住、学、行、生、老、病、残、死等各方面都可能存在很大的不确定性。家庭层面，婚前财产协议、婚中债务纠纷、婚后财产的分割，以及婚姻非婚生子女的风险，对于未来每个家庭的风险都是不可估量的。还有个人层面，目前因为个人层面的风险导致家族实际控制人更迭的情况，比如死亡风险、赌博风险，当然赌博风险有主观、客观层面的原因，客观的，有些人可能因为洗钱的目的。关于死亡，我们做了简单的统计，疾病基本上都是过劳死，还有因为抑郁症而不同的自杀方式。简单总结一下，未来关于资产管理从客户需求角度来讲，不仅要关注家族企业层面的风险，还有家庭层面的风险、个人层面的风险，所有的风险都或多或少的以资产管理的手段做了一定的安排，未来可能有更大的安排。

简单的总结就是下面这句话，风险防范的重点是个人以及个人所在的家庭和家族乃至家族企业。为什么这么说呢？从客户需求来看，改革开放以来，如果第一波创业的是78年，第二波创业的是92年，假定他们当时创业的年龄都是30岁，那么现在第一波创业的群体大概是71岁，第二波创始人应该是57岁，目前应该都进入了一代或者二代传承的阶段。对于这些人来讲，他们主观上可能不愿意把家族企业交给子女打理，客观上到了一定的时候，如果传承不当，可能会对整个民营经济有很大的影响。

对于这样的风险有什么样的措施应对？目前用的比较多的就是家族信托，所谓信托的制度，刚才说信托的破产隔离、财产独立以及保密制度。目前简单的数据统计，至少有 33 家信托机构已经推出或者试点家族信托的业务，整个规模大概是千亿的规模，未来进步的空间还很大。

目前整个家族信托具备哪些方面的功能？无论是家庭的防婚变以及防不尽孝道的家族事务管理，还有公司股权激励的家族信托，以及财富增值保值的资产管理信托，都有涉及。还有一些人把房产放在家族信托名下，防范家庭非直系血亲继承的风险。也有把股权放在家族信托名下的。再有，利用保险和信托双重的制度优势，来实现整个家业的传承。当然还有个人以及家庭、企业税务筹划层面的，最后还有公益慈善。

国内的家族信托是 2012 年开始的，尚无判例发生，所以到底制度好与坏以及实践中效果如何，现在尚无定论。但是目前在国内来看，国内居民做的两个比较经典的案例，一个就是浙江白银集团海外上市的信托架构，另外一个就是关于龙湖地产吴亚军防婚变以及未来家族传承的信托案例。但这两个信托目前都是在海外做的，原因就是**目前整个国内的信托制度还有一定的缺陷**，所以基于此给出未来进一步完善信托制度的六条建议：

第一，明晰信托财产的所有权。就是信托定义中到底是转让给还是委托给，这是基本的要素。

第二，完善信托财产登记制度。目前有的是信托产品的登记，而不是**信托财产的登记**，对于未来关于房产和股权如何实现信托财产的登记，放到家族信托名下，当然是进一步需要完善的。

第三，目前大家看到信托比较多，看到不同的机构，无论是信托机构、律师事务所、第三方机构、家族办公室等，都会做家族信托，正如前面所说，因为目前我们尚无判例发生，而且大家都在做，但是都是通过信托公司在做，

最后都借助信托公司的优势，未来是否可以尝试信托持牌，也是需要探讨的问题。

第四，落实信托财产的税收制度，这是另外一个层面的问题。关于房产和股权装入信托名下税收到底怎么征收这是一个问题。放入家族信托内的财产在交付端、运营端还是分配端征税，又是另外一个层面的问题。

第五，强化信托保密制度，这是做家族信托的应有之意。

第六，明确例外债权人的范围。根据相关的法律规定，如果家族信托一旦设立，就是不可撤销的，如梅艳芳的母亲一直想撤销梅艳芳的家族信托，但是诉讼了十几年也没有成功。未来对于从国家、政府或者直系的血亲或者其他侵权的受益人，可能要给他例外债权人的相关范围一个明确的界定。这是主要的观点。谢谢大家！

声明：所有会议实录均为现场速记整理，未经演讲者审阅。