



Development of Domestic Family Trust Market and Its Enlightenment

国内家族信托市场发展及其启示

■ 曲光 王增武

信托制度始于英国，现代信托市场发展于美国，信托文化则来自中华文化五千年的历史长河。国内家族信托市场实践始于2012年，据公开信息显示，目前68家信托机构中有33家机构开展家族信托业务，信息明确的15家信托公司的家族信托业务规模838.57亿元，信托产品服务的功能覆盖家务管理型、司务管理型、财富增值型、房产管理型、股权管理型、公益慈善型和保险金信托等，客户需求旺盛，市场前景可期。

文化渊源

追根溯源，中华文明在五千年的发展历史中，也呈现出源远流长的信义文化，典型案例如春秋时期的赵氏孤儿、三国时期的白帝城托孤。目前，中国家族信托业务发展方兴未艾，正是中国传统信义文化与现代信托制度结合的良好开端。研究中发现，清末民初时期的家族财富管理典型案例对今天的财富与家族传承更具借鉴意义，如盛宣怀家族的愚斋义庄机制、李经方家族的五代传承架构以及曾国藩家族的无形资产有形转化案例等。

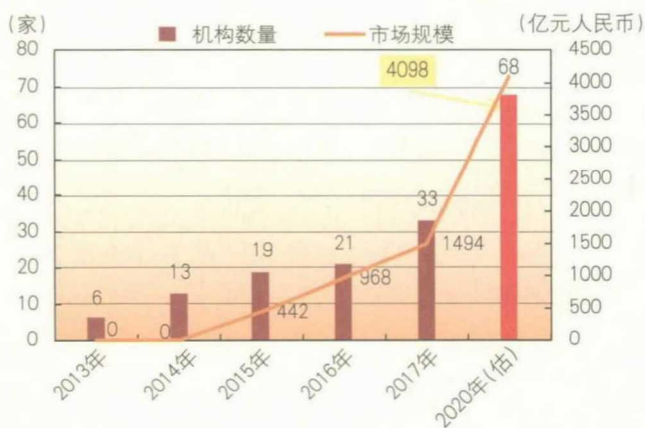


图1 信托机构参与家族信托业务的机构数量与规模测算

以盛宣怀家族为例，其融合三井住友集团“动息不动本”国际经验和自范氏义庄以来的国内义庄制度，成立由愚斋义庄主导的分家析产机制。盛宣怀的遗产以房产、股票和典股本存款以及存款为主，其中地产等不动产投资占有资产的56.84%，股票占比37.89%，其中汉冶萍公司股票占股票总资产的比重高达52.78%。进一步，遗产中的地产多以上海道契地产为主，占地总量的87.17%（注：上海道契，指上海租界内的房地产契。道契是“中国官方为解决外国人在上海租界永租土地所需，制作的一种特殊地契，因此此证只有上海海关道有权制发，所以俗称‘道契’”）。另外，从资产的地域分布来看，上海和湖北的资产占比最大，总计为94.28%，其中汉冶萍和招商局股票价值以资金归属地为准计入上海地区。

市场概览

2018年8月，中国银保监会下发《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（简称“37号文”），首次对家族信托给予“官方定义”，即：家族信托是指信托公司接受单一个人或者家庭的委托，以家族财富的保护、传承和管理为主要信托目的，提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益（慈善）事业等定制化事务管理和金融服务的信托业务。同时，特别强调：家族信托财产不低于1000万元，委托人不得为唯一受益人，单纯以追求信托财产保值增值为主要信托目的信托业务不属于家族信托。

国内参与家族信托及“类家族信托”业务的相关主体包括商业银行、信托公司、保险公司、独立财富管理机构和律师事务所等。目前，信托机构参与主体数量为33家，以数据可得的15家信

托公司数据为样本，去掉规模最大的建信信托和规模最小的光大信托，以余下13家样本的规模均值为基准测算33家参与信托机构的市场规模约为1493亿元。

信托、银行、第三方机构与家族办公室在从事家族信托的业务模式各具特色，初步归结为资产管理型、竞争合作型、投行及基金型、机构部门型和三方平台型五类。资产管理型业务模式的代表是工商银行的工银家族财富基金或全权委托业务等，公司注册地为上海。自2016年3月展业以来，目前在运行的产品14款，其中投资型工银家族财富基金8款，工银家族财富基金6款。

从法律基础来看，我国《信托法》并未限制信托财产的类型，但受限于信托财产登记及过户制度的不完善，境外应用最广泛的非现金资产难以成为国内家族信托的核心资产。因此，家族信托的架构设计服务主要局限于货币型信托财产的管理，即信托公司依据架构设计中的合同约定，向指定受益人有计划地支付孕、生、育、业、老、病、死、残等相关费用，财产分配方式包括一次性分配、定期定量分配、非定期分配及附带条件分配等形式。家族信托的资产管理服务主要是货币型信托财产的投资管理，即依据与委托人商定的合同架构，将信托财产闲置资本以信托公司名义进行投资管理，实现财富的保值和增值。

产品体系

遵循机构、市场与产品的脉络，我们以家族信托的功能为主线梳理现有的产品服务代表案例，含主要功能、架构设计和业务流程等。目前，家族信托的主要产品服务类型有家务管理型、司务管理型、财富增值型、房产管理型、股权管理型、上市税优型、公益慈善型和保险金信托等八种类型。

下面，我们以个案为例来说明家族信托的操作流程和架构设计。某客户夫妇名下拥有现金2亿元，上海、北京和南京区域未经运营不动产3栋。客户设立家族信托的目的在于财富增值、长辈和夫妇二人养老、女儿及其未来生育子女的财富传承以及公益慈善等。基于前述信托资产，结合受托人的愿望，委托机构针对不同类型受益人设计资产归属不同、管理方式不同和运用方式不同的家族信托架构。

首先，针对委托人的父母和岳父母四个受益人，受托人将委托人名下上海和北京的不动产收益划归该类受益人，考虑到该类受益人的年龄特征和养老需求，受托人通过租赁方式管理受托资产，养老金的标准是每人每年50万元，总和不得超过受托资产的总收益，盈余用于积存，医疗费用据实际情况按需支付。该类受

益人过世后,按合同约定,受托资产收益的一半将划归委托人女儿的直系血亲名下,一半归属受托人设立的公益慈善基金。

其次,针对委托人本人及其妻子两个受益人,委托人将南京的不动产收益分配给该类受益人,考虑到该类受益人的风险承受能力较强等因素,受托机构首先通过与证券公司合作对信托财产进行CMBS资产证券化管理,获得现金后对该物业进行升级重构,之后再行资产重组和股权投资,从而获得良好的预期收益。夫妇二人的养老金安排是每人每年20万元,总额不得超过信托财产的总收益,盈余部分捐赠委托人设立的慈善信托。受益人的医疗、艺术品收藏支出将根据实际情况按需支付。该类受益人身故后,信托财产的收益将捐赠给委托人设立的慈善信托。

最后,针对委托人女儿及其直系血亲,受托人将委托人名下的2亿元现金均分给两位受益人。对这两个受益人而言,分配的方式相同,涵盖生活金、医疗、教育以及定期定额分配等,只是分配的额度不同。其中,医疗和教育支出根据实际情况全额制度。女儿的生活金标准是受益人所在地平均工资5倍或100万(或等值其他货币)中的较高者,女儿年满30周岁后的定期定额分配额度是每年300万(或等值其他货币)。女儿直系血亲的生活金标准是受益人所在地平均工资3倍或50万(或等值其他货币)的较高者,年满18周岁之后的定期定额分配是每人每年200万元(或等值其他货币),年满30周岁之后的定期定额分配是每人每年1000万元(或等值其他货币)。

该家族信托的主要特点有四:第一,四代传承架构。委托人父母及其岳父母、委托人夫妇、委托人女儿以及委托人女儿的直系血亲均是受益人,即典型地沿袭李鸿章家族的“五代传承架构”。第二,个性化配置策略。根据受益人的不同代际,在充分考虑各自风险承受能力的基础上,给出其名下信托财产的个性化配置策略。第三,功能丰富多样。主要有增值、养老、医疗、收藏、教育、传承、隔离、慈善等方面,其中,“隔离”的主要表现在四代受益人是委托人女儿的直系血亲,隔离了非血亲的婚姻风险。第四,量化指标辅佑。女儿的生活金标准是受益人所在地平均工资5倍或100万(或等值其他货币)中的较高者,而非固定生活金,这可以规避“梅氏家族信托”的问题。诚然,该信托架

构设计详尽合理,然而,深究发现,依然存在不足之处,如信托财产的所有权问题,架构设计中只是提到委托人父母及岳父母和委托人夫妇身故后的信托财产收益分配问题,而关于该信托财产的受益权并未明确界定。

对三方机构的启示

目下,国内财富管理市场已由以收益为导向的产品时代转向以风控为导向的规划时代,家族信托恰是做好家族财富规划的最佳工具。独立财富管理机构依赖于其灵活的体制安排和制度设计,正在聚集传统金融机构的人才和客户,具备开展家族信托业务的先决条件。鉴于此,我们给出独立财富管理机构发展家族信托业务的策略建议:第一,做好客户细分。客户细分是任何金融或非金融机构提供精准服务的前提和基础,独立财富管理机构当然也不能例外。第二,成立专属机构。目前,业内对私人银行门槛的界定区间在600万~1000万元之间的可投资资产不等,家族信托的官方门槛是1000万元,业内界定保险金信托的门槛约在100万元左右。因此,开业之初独立财富管理机构开设家族信托业务的门槛可设为100万元。第三,做好人才储备。在做好成熟人才引进的同时,要尽可能提高自己公司团队的人才素养,如做好家族信托业务的培训等。第四,学习同业经验。一方面要学习国际经验,另一方面更要学习国内同业经验,尤其是私行业务和家族信托业务开展较好的机构,如招商银行等。●

(作者单位:新湖财富,中国社会科学院金融研究所;
其中曲光系新湖财富投资管理有限公司董事长)

责任编辑:董治
Yfj_dz@126.com



领先的财富管理
贴心的健康管理
守护您的财富
更守护您的健康

新湖财富
XINHU WEALTH
财富管理私人银行

新诺如鼎 湖广则盈

本栏自由
新湖财富
承办

金融市场

88

家族传承的使命/泓涓 周芷涵

家族传承，在当下中国是个热门的话题。传承，顾名思义，传递和承接。一个家族为什么要传承，不传承会怎么样？如果要传承，应该传递什么，后代怎样去承接？本文一起梳理一下这些问题。

Mission

of Family Heritage

Family heritage is a hot topic in China today. Inheritance, as the name implies, is passed on and accepted. Why is a family going to inherit and not inheriting? If you want to pass on, what should be passed, how will future generations undertake? This article will sort out these issues together.



资产管理

118

国内家族信托市场发展及其启示/曲光 王增武

信托制度始于英国，国内家族信托市场实践始于2012年，到2017年，信息明确的15家信托公司的家族信托业务规模838.57亿元。鉴于此，我们在梳理家族信托文化渊源、市场概览和产品体系的基础上，给出独立财富管理机构发展家族信托业务的策略建议。

Development

of Domestic Family Trust Market and Its Enlightenment

The trust system originated in the UK, and the domestic family trust market started to work in 2012. The family trust business scale of the 15 trust companies with clear information is 83.857 billion yuan as of the end of 2017. In view of this, based on the cultural sources, market overview and product system of the family trust, we give strategic advice on the development of this business for independent wealth management institutions.



商业银行

- 66 任梦杰 曾刚/新金融工具准则对银行业的影响
- 69 王炜 董治/运营再造是数字银行的核心
——访包商银行行长助理刘鑫
- 72 姚大峰/民营银行：现状、困境与突围
- 75 宋江立 董文欣/信用风险缓释工具缓解民企融资难题
- 78 王文娟 余柯男/农商行经营困境与对策
- 81 李珊珊/中国银行业中期流动性的隐忧及对策
- 84 曲云翠 马婧媛/城商行空间布局的优化对策
——以北京银行为例

金融市场

- 88 泓涓 周芷涵/家族传承的使命
- 92 郑志元/浅谈财务分析在信贷风险管控中的作用
- 95 彭永芳 肖尧 周荣敏/发展物流金融助力物流服务能力提升
- 98 郭江山 解亚 郭昱城/合成型信贷资产证券化及其应用探索
- 102 刘瑒 裴媛/绿色金融在金融中心城市金融竞争力中的作用

全球视线

- 106 王力 黄育华/从国际金融话语权提升研判我国金融中心建设
- 111 霍冉冉/2018年黄金市场回顾及展望

- 113 朱炫宇/中美减税政策对中国经济的影响

资产管理

- 116 王菁/私人银行家族信托业务的发展机遇
- 118 曲光 王增武/国内家族信托市场发展及其启示

农村金融

- 122 赵京桥/农村居民互联网消费金融发展建议
- 125 熊诗丽/供应链金融助力乡村振兴

金融科技

- 127 郝鹏鹏 王彦博 杨璇/非法定数字货币稳定机制探析
- 130 胡志浩 陈涛峰/私人数字货币能否重现自由银行时代?

金融法苑

- 132 郑联盛/资管新规下银行理财的走向
- 135 姚佳/征信的准公共性与大数据运用

文化休闲

- 138 许会斌/与父母亲在一起的日子(下)
- 141 2018总目录