

家族信托本土化蹒跚前行

因产品贫乏和法律制度缺陷等原因,许多中国富豪绕道海外设立信托

卢春阳

家族信托在海外是一个成熟的概念,一种富人务实的意识,同时也是一套成熟的机制。家族信托在欧美发达国家得到了广泛应用,在我国香港地区,也不乏富豪选择家族信托对家族企业进行有效管理的成功案例,如长江实业(李嘉诚家族)、恒基地产(李兆基家族)、新鸿基地产(郭氏家族)等。

在大陆,随着第一代创业家族的逐渐落幕,资产传承的直接需求使家族信托露出水面,但囿于成长土壤所限,目前舶来之家族信托在中国大陆仍蹒跚前行。

优势明显 财产隔离 & 财富传承

家族信托的优势体现在何处?财产隔离和财富传承是家族信托的两大功能。这也是家族信托在家族财产传承及管理方面的优势所在。

坊间周知的龙湖地产掌门人吴亚军离婚案,更是将家族信托的财产隔离功能发挥到极致,通过一系列的家族信托持股安排,待到吴亚军与丈夫蔡奎离婚时,双方财产早已归属明确,并未给公司经营带来什么影响。也就是说,并不是离婚让蔡奎获得了超过200亿港元的财富,而是从信托成立日起,这部分财产已经是蔡奎的独立财产。且这一架构下,无论吴蔡两人的身份性质发生了何种变化,公司股权最终都需要通过家族信托基金汇于一体产生效力,这在一定程度上保障了两大股东行动的一致性。

将个人财产独立为信托财产,免受婚姻关系变动的影响,保障其财产——上市公司股权的稳定,是对家族信托制度的充分利用,也是家族信托财产隔离功能的漂亮范本。

另外,通过家族信托可以实现股权集中,扩大决策影响力。1997年成立的雅居乐集团,原本由陈氏兄弟分别持股,为完成2005年12月赴香港上市的目标,陈氏家族将集团业务进行了重组,于2005年7月在开曼群岛成立了雅居乐地产,并将分散的家族股权集中后注入一间名为Top Coast的投资公司,以其作为陈氏家族信托的受托人,陈氏兄弟为其受益人。目前,Top Coast仍拥有雅居乐地产60.8%的股权,为其第一大股东,能直接参与股东大会和董事会的决策。由此可见,信托制度亦可实现优化公司治理结构的功能。

案例

邵逸夫巧设信托基金实现双赢

卢春阳

107岁高龄的邵逸夫先生去世引起了华语世界大范围地追悼与缅怀。同时,邵逸夫先生洒脱的家族产业信托处理方式,也引发了专业人士的诸多解读。

通过控股平台 把控邵氏主要产业

据报道,邵逸夫名下的基金主要有邵逸夫慈善信托基金(下称“慈善信托基金”)、邵氏基金(香港)有限公司(下称“邵氏基金”)、邵逸夫基金会有限公司(下称“基金会”)。其中,邵氏基金是最常见的捐赠主体,遍布大陆的“逸夫楼”基本均为该基金捐建;基金会是被称为东方诺贝尔的公益基金。慈善信托基金就是媒体所称的“为儿女成立的信托基金”,是邵氏家族主要财产的最终持有者。

根据公开资料显示,慈善信托基金的受托人(受托人)为Shaw Trustee



业务形式单一 资金信托为主

随着影子银行收缩及大资管时代来临,2014年信托业规模正在经受萎缩,乃至业务调整的境况。于是,家族信托这种具有资产主动管理典型特征的信托,越来越多纳入公众视野。

2013年7月,招商银行与外贸信托合作号称大陆首单家族信托成立,之后陆续推出了数单同类产品;2013年9月,平安信托号称中国大陆第一单家族信托落地,截至2014年12月底,“鸿承世家”客户已超过180人,管理规模超过100亿。时间进入2014年,多家信托公司冲进家族信托领域,比如紫金信托推出“紫金私享”系列;中信信托还与信诚人寿联合推出国内第一单保险金信托产品;中信信托、上海信托等推出家族办公室业务。

虽然相对于传统信托业务以及巨大的家族信托市场而言,目前国内家族信托业务才刚刚起步,且主要为资金信托,形式尚为粗放,但不可忽视的是“真的下雨”了。

法律制度缺陷 绕道海外信托

囿于国内家族信托的各种困境,越来越多的中国富豪绕道海外设立信托,甚至成为目前中国家族信托的主要方式。

2002年SOHO中国为了海外上市,实现资产转移目的,搭建了红筹

信托构架。2008年龙湖地产上市之前吴亚军、蔡奎夫妇通过汇丰国际信托各自设立家族信托,将即将上市公司的股权转移其中,使得在2012年吴亚军夫妇离婚过程中,龙湖地产的股价并未因离婚案受到太大波动,成为中国家族企业利用信托处理同类事件的样本。蒙牛乳业董事长牛根生通过Hengxing信托设立海外信托,实现财富分配与投身慈善双赢。

创新能力偏低 面临多重困境

近几年,境内家族信托取得了一些瞩目的进展,但仍处于蹒跚学步的阶段,市场上的家族信托产品相对创新性较低,家族信托的发展仍面临困境。

家族信托土壤贫瘠。一项制度要有其丰富的土壤培植,才会生根、发芽茁壮成长。因信托在中国大陆的发展历史比较短,大家对信托的接受度不高,家族信托理念相对淡薄,同时,信托制度很多方面还不完善。

家族信托产品贫乏。目前我国大陆市场上出现的家族信托产品级别较低,主要为资金信托,与目前家族财产传承所需的家族企业管理及产业承继,乃至子孙的教育、慈善等综合管理的目的尚有很大差距,与客户的实际需求差距较大。这也是导致家族信托在中国大陆目前发展受阻的内因之一。

法律制度缺陷。登记制度缺失是目前中国大陆的家族信托产品囿于资金信托,而很难涉及“不动产家族

信托”和“股权家族信托”的最大制度障碍。因为在实际操作中,工商和不动产登记机关不太认同用信托合同作为财产转移依据,并由于涉及一些税务问题,故以非资金类信托财产来设立家族信托暂时难以实现。

外汇管制依然严格,阻碍境外资产的信托设立。我国法律对于境内自然人持有外汇进行了严格的限制,因此如果在境内设立信托则无法将委托人在境外的资产进行托管,国内资产与国外资产难以统一打包于信托资产包。



卢春阳

北京德恒律师事务所金融专业委员会合伙人律师,长期为多家信托公司、证券公司、资产管理公司、担保公司提供资产管理、投融资相关法律服务,参与多个银行票据资产证券化项目、多个结构性地产融资信托项目等。

直面兑付危机 信托业自我救赎

信托资产的规模从2007年九千万增长至十万亿,仅用了区区六年的时间。短期内的爆发式增长,无异于将一个牙牙学语的孩子,未能来得及经历成长中的风吹雨打,即奉上神坛创造出高收益无风险的神话。

吴娟萍

建立在刚性兑付基础之上的非理性繁荣中,不仅使得信托公司在后十万亿时代必须直面兑付危机这一不可承受之重,而且错位了信托公司作为受托人的信用体系,弱化了信托公司风险识别与风险管理能力。而错位的信用体系,更会危及整个信托业的转型与健康发展。同时,信托行业在刚性兑付基础上积聚的风险正在通过政信、银信、信证、信基等横向合作跨部门跨行业地传递,从而使得风险的识别与管理不仅成为后十万亿时代信托公司发展的主题,而且成为整个大资产管理行业须直面的问题。

受托人履职是核心

给阿基米德一个合适的支点便能撬动地球,信托业自我救赎的支点应在何处呢?就是“一个中心和两个基本点”。

一个中心,即受托人的职责,两个基本点即信托端和交易端。而受托人的职责从纵向来看,贯穿信托的整个生命周期,从信托设立前到设立、运营、监管、清算到结束,是全生命周期的职责。从横向来看,则全面覆盖信托端与交易端,不仅在受托人与委托人之间形成约束,更在受托人在信托设立后以信托财产进行的交易环节中形成制约性条件。据此来看,受托人履行职责,即是实现信托业自我救赎的支点所在。

忠诚义务去“道德化”

信托业开源于英国衡平法体系确认的公序良俗,最早以判例法的形式存在和发展。随着信托法的发展,受托人的忠诚义务越来越去“道德化”,现代信托法已发展出一套完整的规则体系来规范受托人的忠诚义务,包括:不得利用信托为自己牟利、信托财产分别管理、信托财产独立、关联交易限制、受托人的信息披露等一系列的具体规定。应该说,忠诚义务的规则化与体系化不仅保障了委托人与受益人的利益,也成为信托得以发展并从地域性的法律制度成为国际化法律制度的重要原因之一。

“积极信托”成主流

信托发展的早期以“消极信托”为主。随着社会的进步,消极性的信托需求更多地被委托人积极的财产管理需求所替代,信托与投资越来越紧密地结合在一起,与此相适应的是受托人的职责更多地体现在通过积极的管理行为使信托财产实现增值,“积极信托”成为主流。

信托法对受托人“有能”的规定包括在:普遍确立亲自管理的义务;确立受托人善良管理与谨慎管理人义务;甚至于对积极性管理行为——投资的主要方式,英美法国家也作出了专门的法律规则,如美国通过判例形成的“谨慎投资人规则”。

“守信”与“有能”是受托人职责同一问题的两个方面,其中,“守信”这一消极性的职责是基础,而“有能”这一主动的管理性职责则是在现代社会委托人对受托人提出的更高要求。

信托业的基石在于信任体系的构建,整个信任体系建立得好,信托业的发展就会像金字塔一样历经千年仍坚如磐石,否则则看起来很美但空中楼阁一般不可持续。将受托人履职作为信托业的信任体系构建的支点,建立一种信仰、培养一种信任文化,最终实现信托业的自我救赎。

(作者系北京德恒律师事务所金融专业委员会合伙人)

案例

◆信托公司如何履职贷后管理

一家信托公司受托持有并管理目标公司的部分股权,信托管理过程中,信托公司以其名义下发了董事委派的文件,将委托人的工作人员指派为信托公司向目标公司指派的董事。这些也是信托公司贷后管理中经常会用到的一些手段。而目标公司以违反法律、财务制度的手段虚增资本增加了注册资本并据此满足了银行的放贷条件。后来,目标公司因项目建设向银行贷款并由保证人提供担保,因项目成了半拉子工程无钱还款,保证人承担了保证责任后,就目标公司前述增资是否构成虚假出资进行探讨及论证。

点评

吴娟萍律师:在这个案例中,信托公司是否可免责呢?答案一定是否定的,因为具体从事相关违法行为的人员,虽然系委托人的工作人员,但在信托公司将其作为股东代表与董事委派后,即作为信托公司代表的身份,相应的行为后果亦应由信托公司承担。

上述案例并不少见,当下对多数的融资类信托项目而言,信托公司在贷后管理过程中,除了管章、管大额支出之外,还应该做哪些事情才算是履职了呢?相关委派人员的管理方式是否适当,是否以维护受益人利益的安全及最大化为原则,以及相应行为是否履行了正当程序(如受益人大会的批准)等都将影响到受托人是否履行了有效管理义务的认定。