

# 2000亿资金蜂拥离岸信托 雷军、孙宏斌等富豪“移师”境外

本报记者 陈嘉玲 郑利鹏 北京报道

2018年以来,越来越多中国富豪纷纷设立并将资产注入离岸家族信托。

《中国经营报》记者根据香港交易所披露公告梳理得知,2018年,至少20家港股上市公司的控股股东新设立或将股权转让给离岸家族信托,其中15家系在港上市的国内企业,包括融创中国(1918.HK)、龙湖集团(0960.HK)、周黑鸭(1458.HK)等,相关信托计划所控制股权市值约为285亿美元。

## 民企试水离岸信托

2018年7月上市的小米,其创办人雷军在上市前就已经成立家族信托,管理市值逾4000亿元的小米股份。

2019年1月12日,融创中国董事长孙宏斌在香港提交的文件中披露,已在2018年12月31日将手中大部分融创股权(市值约45亿美元)转让给离岸家族信托基金South Dakota Trust Co.。

据记者了解,2018年11月21日,龙湖集团董事会主席吴亚军亦通过其设立的一只离岸全权信托基金,将自己持有的龙湖集团44%股权(市值约79亿美元),全部分派给其女儿蔡馨仪设立的另一只离岸全权信托基金。

无独有偶,食品行业的两大“巨头”也在2018年12月中旬,将所持公司股份向家族信托转让。12月7日,达利食品(3799.HK)董事长许世辉及许阳阳(女儿)分别向陈丽玲(妻子)转让其于Divine Foods-1及Divine Foods-3的2%及100%控股权益。陈随后将所获权益转让给注册于英属处女群岛的投资控股公司,该公司系间接持有达利食品股份的相关信托公司。

而周黑鸭的实控人唐建芳作为委托人,以其本身及家族成员为受益人设立了“富裕家族信托”。据周黑鸭2018年12月28

对于企业家设立离岸信托原因,资深信托研究员袁吉伟向记者分析称,一是满足财富传承需求,类似家族信托;二是满足资产隔离需求,避免因婚姻等分割家族财富;三是有避税方面的安排。

此外,一位香港从事信托、遗产规划等方面的律师人士告诉记者,随着金融市场波动愈加剧烈,全球经济增长不确定性增强,资产注入离岸家族信托将个人财富与企业经营风险的有效隔离,也可以借助离岸家族信托规划财富传承和资产保值增值。

日的股权变动公告,转让后该信托将间接持有上市公司周黑鸭共12.23亿股股份,占公司总股本51.34%。

记者统计,2018年以来,至少有15家香港上市的国内企业,其控股股东设立或将所持股权转让至家族信托,涉及市值约为2240.76亿港元(约为285亿港元)。

除龙湖集团、融创中国之外,还包括旭辉控股(0884.HK)、中国教育(0839.HK)、南方通信(1617.HK)等。而此前,香港媒体报道,2018年11月至2019年初,民企股东成立或将股份注入到离岸信托的至少有11例,涉及市值近1700亿港元。

此外,2018年7月上市的小米,雷军在上市前就已经成立家族信托,管理市值逾4000亿元的小米股份。

同样地,早前SOHO(中国)(0410.HK)同样于上市前就已安排并采用信托持股的方式,持有SOHO CHINA Limited的股权。(详见2018年8月27日新媒“等深线”报道《自称“无产阶级”的潘石屹向太太无偿交出了股权》)。

## 资产隔离或是主要目的

一位在香港从事家族信托业务的机构人士告诉记者,自2018年10月中旬美股大跌以来,离岸信托业务咨询量增加。

香港某私行及财富管理人士此前曾对记者表示,“在香港设立家族信托的客户有50%~70%的比例来自内地,内地企业家对财富传承需求比较强烈。”

其采用的基本形式为“信托原理+离岸架构”,也就是说,具备信托的内核,采用目前资本市场的离岸形式,利用VIE等架构,间接持有上市公司股权,并控制

内地经营实体。

记者注意到,从SOHO(中国)等成功设立离岸信托的企业运作来看,大多是将信托设立地点选择在英属处女岛(The British Virgin Islands,简称BVI,译做英属维尔京群岛,又名英属处女岛)、开曼群岛(Cayman Islands)、美国纳达科他州等作为离岸地。

袁吉伟指出,所谓离岸信托,是在国外或非内地地区设立的信托,诸如开曼群岛、中国香港等,这些地区信托法律完善,能够实现资产隔离。不过,离岸信托的设立一般需要将资产转移出境。此外,上述案例可见,大部分信托是通过绕道海外机构的方式来设立的离岸家族信托。

事实上,以信托持有上市公司股权,在香港并不罕见。

香港大多数上市公司的顶层结构一般是控股公司或老板

持股的公司,而这些公司一般都以信托的方式去持有。这种通过成立信托计划,并由信托计划持有上市公司股权的方式,在香港乃至全球,都普遍被视为家族财富管理和传承的一种有效手段。

一位在香港从事家族信托业务的机构人士告诉记者,自2018年10月中旬美股大跌以来,离岸信托业务咨询量增加。另一位在香港某保险集团从事大额保单业务的人士也印证了这一说法,“我们主要做大额保单,但越来越多超高净值客户有做离岸家族信托的需求,因此也会与一些信托机构进行对接或合作。”

前述机构人士认为,当前整体市场下行压力下,富豪担心潜在的投资和政策风险会使得家族资产缩水,这可能是他们选择离岸家族信托的一个原因。

2018年控股股东成立离岸家族信托持股及所涉市值(亿港元)

涉及股东	上市公司	设立/转让时间	转让/涉及股权比例	最新市值
孙宏斌	融创中国(1918)	2018.12.31	32.47%	387.00
吴亚军	龙湖地产(0960)	2018.11.22	43.98%	598.52
唐建芳	周黑鸭(1458)	2018.12.18	51.34%	46.98
许世辉	达利食品(3799)	2018.12.7	51%	359.68
雷军	小米集团(1810)	未知	18.07%	453.38
高德康	波司登(3998)	2018.12	35.99%	57.67
冯长革	和谐汽车(3836)	2018.12	45.19%	19.94
许华芳	宝龙地产(1238)	2018.12	14.77%	19.66
陈新戈	景瑞控股(1862)	2018.12	29.27%	8.81
张力军	第一视频(0082)	2018.12	22.61%	2.37
于茹萍	南方通信(1617)	2018.8.28	30%	16.70
林中、林伟、林峰	旭辉控股(0884)	2018.7	38.05%	135.26
金明	珂莱蒂尔(3709)	2018.5.31	61.78%	28.99
刘建国	本间高尔夫(6858)	2018.3	53.13%	24.95
				市值总计:2159.92

数据来源:港股上市公司公告信息

## 合理避税前景待定

业内人士提醒,目前中国新税法也没有明确是否将离岸家族信托基金资产传承纳入应税项目,不排除根据中国相关税法需要缴纳相应税收。

“设立离岸信托的目的并不是以保值增值为核心。”袁吉伟认为,首先从信托财产看,一般为股权而不是现金,其次,实现保值增值有很多其他便捷方式,而不用麻烦的设立离岸信托,可以直接投资或者购买相关资管产品。

袁吉伟进一步对记者分析,很多企业家设立离岸信托,其主要作用包括满足财富传承需求,类似家族信托;满足资产隔离需求,避免因婚姻等分割家族财富;也有避税方面的安排。

据记者了解,在达利食品公告称,控股股东股权结构的变动,“乃就家族财富及继承计划目的作出”。周黑鸭的公告也提到,“设立富裕家族信托及转让全为唐女士家族财富的管理及传承”。

显然,家族财富传承是当前“创一代”们设立离岸家族信托首要的需求。

兴业银行与波士顿咨询联合出品的《中国私人银行2017:十年蝶变、十年展望》(以下简称《私行报告2017》)对1438名高净值客户进行了采访调研。调研结果显示,45%的高净值受访者表示已经在3年内会积极考虑财富传承的问题。家族资产管理、家族财富的保全和增值、继承相关的税务筹划、安排后辈合理支取和运用资产等需求逐步显现。

另外,由于离岸信托通常都具有私密性,有业内人士认为可能是基于规避法律、税制监管的目的。

记者注意到,2018年12月20日,九龙建业(0034.HK)和保利达资产(0208.HK)联合发布的信托重组公告直言,“家族信托乃柯先生为其家族成员之利益而成立之全权家族信托,旨在尽量降低其资产须缴纳遗产税之潜在风险。”其还表示,由于香港现已废除遗产税,故进行信托重组以精简公司股权架构。

离岸家族信托中的财富是否会被追缴税收,未来受益人获得财富时是否需要缴纳相应的遗产税或个人所得税,“大部分超高净值客户都会向我们询问类似的问题。”前述在香港从事信托和遗产规划业务的律师表示,纳入离岸家族信托的资产都经过审核,都是合法完税的资

产,同时通过离岸家族信托受益人可以实现税收递延。不过,也有业内人士提醒,目前中国新税法也没有明确是否将离岸家族信托基金资产传承纳入应税项目,不排除根据中国相关税法需要缴纳相应税收。

“国内虽然已经开展了家族信托,但是受限于国内法律制度原因,一方面能够受托的资产有限,另一方面家族信托所能够实现的功能还有待司法判例验证。”袁吉伟对记者分析指出,国外或者相关地区信托法律成熟,中国香港、新加坡、英属开曼岛等地加强信托改革,便利化离岸信托设立,满足超高净值人群财富管理和传承需求。

(魏逸丰对本文亦有贡献)

## 经营性现金流10年净流出58.5亿元

# 东方金钰40亿债务压顶 11家信托被裹挟

本报记者 陈嘉玲 郑利鹏 北京报道

新年开局,东方金钰(600086.SH)的债务问题更加紧迫。

2019年以来,东方金钰新增

## 中信、华融、中海等信托卷入

2019年1月15日,东方金钰公告称,截至2019年1月11日,公司新增16.7亿元债务到期未能清偿。其公布的债权单位中,百瑞信托、中海信托、昆仑信托位列其中。

公告显示,涉及百瑞信托的逾期本金为830万元,到期日为2018年11月5日;涉及中海信托的逾期本金共两笔,分别为2018年11月9日到期的3242.5万元和2018年11月17日到期的7715.8万元;涉及昆仑信托的逾期本金为6790万元,到期日为2019年1月3日。此次公告中,三家信托公司的逾期本金合计将近1.86亿元。

此前,东方金钰曾于2018年7

月26日和2018年10月31日两度公告逾期债务情况。截至2018年10月29日,东方金钰及子公司逾期债务本金达21.88亿元。也就是说,加上此次新增的16.7亿元逾期债务,东方金钰逾期的本金已达38.58亿元,其中涉及信托公司的逾期本金共计11.43亿元。

据记者统计,截至目前,至少11家信托机构深陷东方金钰债务危机。其中,涉及债务违约的信托机构包括:中信信托、华融信托、中海信托、中建投信托、中粮信托、中铁信托、百瑞信托、昆仑信托等。

就在2019年1月14日,东方金钰还披露了4份执行裁定书,涉

《中国经营报》记者梳理发现,截至目前,东方金钰已公告的到期未清偿债务近40亿元,大批银行、信托等金融机构被裹挟,包括百瑞信

托、中海信托、昆仑信托、中信信托等多家信托公司的11.43亿元信托贷款逾期。其中,2019年上半年将到期的信托贷款共有15.51亿元。

## 东方金钰到期未清偿的信托借款

借款单位	债权单位	逾期本金	到期时间
东方金钰股份有限公司	百瑞信托有限责任公司	2000.00	2018/4/21
		12500.00	2018/10/14
		15300.00	2018/10/28
		13900.00	2018/9/30
		830.00	2018/11/5
	中信信托	6000	2018/6/22
		18000.00	2018/9/22
		10	2018/6/22
	中铁信托	15000.00	2018/10/14
	华融信托	13046.50	2018/10/26
3242.50		2018/11/9	
7715.80		2018/11/17	
中海信托	6790.00	2019/1/3	
	合计:114334.80		

数据来源:东方金钰关于到期未清偿债务的公告

及中信信托、百瑞信托、长沙银行和誉光控四家机构。

记者注意到,目前有多家金

融机构对东方金钰及其控股股东和子公司采取诉讼、仲裁、冻结银行账户、冻结资产等措施。

亿元;昆仑信托2.32亿元、中铁信托2.018亿元、东莞信托2亿元、光大信托1.18亿元、中建投信托1亿元、万向信托9950万元。

此外,还有信托产品在二级市场上“踩雷”东方金钰。东方金钰2018年三季报显示,前十名流通股股东持股中,西部信托君景6号证券投资事务管理类集合资金信托计划(以下简称“君景6号”),持股比例为2%;华宝信托“辉煌”178号单一资金信托,持股比例为1.29%;华宝信托大地14号单一

资金信托,持股比例为0.98%。

其中,君景6号于2017年第三季度进入。

Wind资讯显示,东方金钰年初至今跌幅为23.21%,而近250日跌幅为67.67%。以君景6号持股2699万股为例,在2017年年末时其市值约为2.87亿元,按照1月23日收盘价3.93元/股计算,其市值约为1.06亿元,市值缩水8000多万元。西部信托官网显示,自2018年6月以来,君景6号产品的单位净值为0.9065元。

## 即将到期信托本金15亿

早在2018年7月,中信信托就已向北京市第三中级人民法院申请强制执行。当时,东方金钰称已与中信信托积极协商,初步达成和解意向,中信信托暂不会对该公司被查封资产申请进一步强制执行措施。

2019年1月22日,记者就相关债务情况向中信信托采访求证,其信息披露人王珂表示,“公司按照法律程序进行,上市公司也已经通过公告披露,因此不再就此事件回应”。

据记者了解,目前中海信托、

百瑞信托、中建投信托、中粮信托等多家信托机构陆续申请强制执行资产和冻结上市公司股权。

记者获悉的最新消息,东莞信托对东方金钰提起诉讼的案件已受理。而东莞信托向东方金钰提供的2亿元信托借款将于2月11日到期。

除了1月15日公告的1.86亿元之外,2019年上半年,东方金钰即将到期的信托借款本金还有15.51亿元。其中,即将到期的债务包括:中粮信托、华融信托各3

还款需要一次性发行的方式发放融资资金。”

在此之前,由于东方金钰债务违约问题,2018年7月4日,青岛联合信用资产交易中心有限公司曾否认东方金钰系列私募产品的备案。(详见本报2018年7月23日第2268期B8版《东方金钰私募债陷“罗生门”:产中心否认备案》)。

事实上,东方金钰财报显示,东方金钰自2015年到2017年营业收入分别为86.6亿元、65.9亿元、92.8亿元,归属于上市公司股东的净利润分别是3亿元、2.5亿元、1.3亿元。尽管2017年营业收入有所增长,但净利润却一直下降。

而从融资方通常关注的现金流指标来看,从2009年~2017年和2018年前三季度的财务数据来看,东方金钰经营活动产生的现金流量净额均为负,累计净流出58.5亿元。

2018年下半年开始,东方金钰的债务危机加剧。三季度报数据显示,截至2018年三季度末,东方金钰实现营业收入约为24.60亿元,净利润-7102.36万元。此外,其资产总额122亿元,负债总额91亿元,资产负债率高达74%,与此同时公司账面资金不到6000万元,难以应付接踵而至的债务。

东方金钰大股东豁免债务的逻辑,如何应对即将到期债务等问题,记者尝试多种途径联系东方金钰,截至发稿尚未获得回应。