

# 争相入局股权市场 家族信托风险偏好渐变

本报记者 樊红敏 北京报道

家族信托业务探索有了更多进展。

11月2日,五矿信托发布消息称,联合浦发银行推出复合型股权

家族信托。根据信托业协会相关报告,所谓股权家族信托,是指委托人将其直接或间接合法持有的上市或未上市公司股权作为信托财产设立的家族信托,主要目的是借助信托的优势实现股权资产风

险隔离及财富传承目的。

事实上,最早在2020年,五矿信托就已落地业界首单股权类家族信托,今年8月份,其还落地一单规模达26亿元左右的上市公司股票类家族信托,开创境内上市公司实

控将近20%的大比例股权通过家族信托模式进行管理和传承的先河。

《中国经营报》记者注意到,除五矿信托之外,近两年,已经有越来越多的信托公司启动了股权家族信托业务。

## 考验多方面能力

王帅锋也认为,与普通的资金型家族信托相比,股权家族信托业务在架构设计上更为复杂,目前业内普遍采用有限合伙企业持股的方式来设立股权家族信托。

与资金型家族信托相比,股权家族信托在架构设计上更为复杂,对信托公司要求更高。

孙新宝向记者表示,信托公司开展股权家族信托相关业务时,需要全面知悉并遵守银保监会体系和证监会体系的有关规定,在交易结构设计、权益安排、税收筹划、信息披露等方面都体现着受托人专业能力及服务。如:开展股票家族信托时,要避免家族信托协助内幕信息知情人开展内幕交易,要避免被认定为一致行动人等。

王帅锋也认为,与普通的资金型家族信托相比,股权家族信托业务在架构设计上更为复杂,目前业内普遍采用有限合伙企业持股的方式来设立股权家族信托。在管理服务上,由于股权信托财产的特殊性,信托公司往往不愿过多干预项目公司的管理,只是作为LP,获取基于股权的收益。当该收益转化为资金类资产时,信托公司才开始结合自身特长进行管理和服务。而股权的管理和控制更多地落在了GP身上。

值得一提的是,股权家族信托业务仍处于初级的阶段。

孙新宝向记者提到,目前股权家族信托业务发展还面临多重障碍:一是我国目前尚没有信托财产登记制度,使得将股权直接装入家族信托的财产权信托模式存在障碍,只能设立资金型家族信托;二是资金信托模式下需要对标的股票进行受让,转让

方应按照税法及相关规定对股权转让所得进行缴税;三是A股对“三类股东”的要求使得实际控制人通过家族信托持股上市存在障碍。

平安信托家族信托板块产品团队总监赵青在接受记者采访时也提到,按照我国现行的商事登记制度和不动产登记制度,信托产品无法登记成为所有权人,工商登记及不动产登记系统中只能将信托产品受托人即信托公司登记为所有权人。这导致公示登记系统中这些股权、合伙份额、不动产的权利人均均为信托公司,而非信托产品,无法将信托财产与信托公司财产进行有效区别。

对此,赵青认为,信托法对于信托登记制度应进行完善。“如果能明确家族信托等信托产品可以登记为公司股东及合伙企业合伙人及房地产产权人,将是对现行商事及不动产登记制度的有益补充。通过在商事及不动产登记上实现信托产品与信托公司的区分,使相对人能更清楚地了解公司股东及合伙企业合伙人及房地产产权人的属性,充分判断交易风险,维护良好市场秩序和市场主体合法权益,优化营商环境。”

尽管面临需要克服重重困难,但股权家族信托的巨大市场前景已然展现。孙新宝认为,未来,随着相关配套制度的不断完善,信托公司相关能力的不断提升,此类业务的发展空间会逐步打开。

## 170万亿的大市场

百瑞信托研究发展中心高级研究员孙新宝在接受本报记者采访时也表示,作为信托的本源业务,家族信托是监管积极鼓励的业务方向。

股权作为中国高净值客户的一大财富载体,在居民财富结构中占据越来越重要的地位。

据了解,截至2019年底,我国居民总资产574.96万亿元,其中股票及股权资产170.21万亿元,占居民总资产的比重达29.60%。对超高净值客户来说,其主流财富形式是企业股权,股权家族信托项目涵盖范围广、应用场景多,包括股权投资基金、Pre-IPO阶段股权、上市公司股票等。

清华大学法学院金融与法律研究中心研究员、新财富财富管理公司副总裁杨祥近期撰文提到,瞄准主体富人群企业家,为其提供家族企业股权管理与传承服务,是行业的重大机会所在。

百瑞信托研究发展中心高级研究员孙新宝在接受本报记者采访时也表示,作为信托的本源业务,家族信托是监管积极鼓励的业务方向。随着中国越来越多

“创一代”步入“交班”窗口期,股权类资产的传承也成为了高净值客户的一大需求,股权家族信托除了具备一般家族信托的风险隔离、财富传承等基本功能外,可以实现股权集中,保持股权结构长期稳定的作用,未来有较大的发展空间。

中信信托家族信托业务负责人在接受相关媒体专访时提到,下一阶段有望形成趋势和规模的受托财产是非现金类资产,尤其

是上市公司股票,相较于不动产和非上市公司股权来说,更易形成标准化操作。

中原信托党委委员、副总裁李信凤亦表示,高净值人群委托的资产以前以现金为主,现在以股权和房地产资产设立家族信托的咨询明显增多。

中航信托也对外表示,今年家族信托增量规模中,主要新增的受托财产是资金、保单和股权。

## 机构加速入局

截至2020年末,共有9家信托公司设立了18单以股权作为受托财产的家族信托,存续规模合计14.52亿元,其中,中融信托、平安信托的管理规模都超过5亿元。

巨大的市场机遇面前,信托业正在加速布局股权家族信托业务。

中国信托业协会数据显示,2020年,中融信托、五矿信托、光大兴陇信托、外贸信托、山东信托、中航信托、建信信托等都实现了股权家族信托的落地,其中中航信托、外贸信托都通过创新间接实现了将股票作为家族信托的受托管理财产。

截至2020年末,共有9家信托公司设立了18单以股权作为受托财产的家族信托,存续规模合计14.52亿元(有3单没有公布数据),其中,中融信托、平安信托的管理规模都超过5亿元。

2021年以来,机构布局步伐继续加快。

2021年3月,杭州工商信托副总裁马晓涛在出席相关活动时表示,杭州工商信托会将股权家族信托作为一个突破口,努力打造动产和不动产家族信托的品牌,进一步树立公司在家族信托领域的专业形象。

2021年6月,长安信托设立的股权家族信托间接持股公司在境内A股首发(IPO)上市。

从今年看,除了上述提到的五矿信托之外,近日,光大信托接受了欧普照明(603515.SH)实控人马秀慧的委托,设立了一笔股权家族

信托。该信托的置入资产为欧普照明价值达1.11亿元的股份,信托期限50年。

此外,西部信托官方今年发布的多篇宣传文章也提到,该公司深耕家族信托服务市场,推出8个系列家族信托产品,除资金信托外,还深入推动股权家族信托、保险金信托等领域的研究和实践。

值得一提的是,与资金型家族信托1000万元的起步门槛相比,股权家族信托资产规模则动辄上亿元,甚至几十亿元,大额股权家族信托已成了推动家族信托规模增长的重要因素之一。

以上述五矿信托、光大信托近期设立的股权家族信托为例,其对应规模分别为26亿元左右、1.11亿元。此外,2021年3月,中航信托协助委托人通过家族信托持有近亿元初创型科技企业股权。

“股权家族信托一般比资金类家族信托的设立成本更高,但其设立费并不是信托公司的主要收益点,信托公司更看重股权家族信托获益的长期性和规模性。股权家族信托的股权价值一般比资金类家族信托规模大。”京都律师事务所律师王帅锋在接受记者采访时表示。

中国经营报  
CHINA BUSINESS JOURNAL

## 2023年《中国经营报》“订阅号”已经启动， 您将在哪站上车？

创建于1985年的《中国经营报》，由中国社会科学院主管，中国社会科学院工业经济研究所主办，《中国经营报》社有限公司出版。本报是以经济活动的参与者为服务对象、以经济新闻为主要产品的综合信息服务平台，见证了中国社会生活与商业生活的变迁，也见证了企业家群体的兴起与发展。

全国发行 彩色印刷  
订阅价格

240元/年

邮发代号:1-76

服务电话: 010-88890120

▶▶▶ 全国邮局均可订阅

### ▶ 报社订阅直通车



《中国经营报》微店

《中国经营报》小程序

《商学院》小程序

《商学院》APP

淘宝店