

关于离岸股权家族信托模式的研究

原创 高立立律师团队 万商天勤律师事务所 2022-07-22 17:43 发表于广东



引言

离岸家族信托是相对于在岸家族信托的称谓，指设立人（等同于国内信托法下的委托人）以其合法拥有的境内外财产在离岸地（基本为离岸金融中心）设立的，一般适用于离岸地法律法规的家族信托。离岸股权家族信托以股权作为主要的信托财产，结合离岸地的具体制度来运行，通过搭建复杂的跨境法律架构，实现信托财产的风险隔离和税收筹划。本文第一部分将对离岸家族信托进行概述，第二部分将介绍常见离岸架构如何设计，第三部分将介绍在目前倍受青睐的离岸地：英属维尔京群岛及开曼群岛，适于设立股权家族信托的特殊信托制度。



一 离岸家族信托概述

1 离岸家族信托特征

相较于境内家族信托，离岸家族信托具有以下特征：

(1) 离岸地信托立法完善

离岸地的信托法基本上来源于英国的普通法，除了成文的信托立法外，多数离岸地还制定了《受托人法》《统一谨慎投资法》，使得设立人的资产受保护程度更高。且大部分离岸地都拥有独立的司法权，通过拒绝承认或执行国外的生效判决，在司法层面上也为离岸家族信托提供了较好的保障，从而有效避免信托财产因委托人受国内债权人追索、夫妻离婚财产分割、强制性继承等原因而失去独立性，保障了信托风险隔离功能的实现。

(2) 公司股权作为主要信托财产

高净值人士的财富主要集中在其控制的企业，集中表现为公司股权。但受限于国内信托相关配套法规的缺失，目前国内家族信托财产较为单一，大多为资金形式，少量装入上市公司股权，且整体规模较小。相较而言，离岸家族信托受托财产更为丰富，除了现金外，更多以上市及非上市公司股权、不动产等作为核心资产纳入，规模大且设立时间较长，更能起到家族传承的作用。

(3) 信托架构灵活

离岸信托制度具有灵活性，不同离岸地的法律给予设立人更多选择权，设立人可以根据自身需要进行信托架构设计，本文第二部分将对此作进一步介绍。

(4) 税负较轻

很多离岸地对于信托税收都有详细的法律规定，并设立了相应的税收优惠政策。离岸地的税收总体而言种类少、税负轻，利于高净值人士进行税收筹划。

2 离岸家族信托类型

典型的离岸家族信托根据信托契约中处置条款可分为两大类。一类是受托人掌握主动权的自由裁量信托（Discretionary Trust），即设立家族信托时在信托契约中给予受托人自由处分

信托财产的权利，去酌情决定如何给各个受益人分配信托财产，包括决定谁可以成为受益人、每个受益人获得多少分配、分配的时间安排等等，也称为全权委托信托。另一类是根据信托契约明确规定行事的固定权益信托（Fixed Interest Trust），即设立人对信托财产的分配和管理运作方式均作出非常清晰的规定，而受托人对信托资产分配也没有酌情处置权。该信托的受益人对信托的收入和资本的特定部分拥有固定的既得利益。

两种类型对受托人的能力提出不同要求。自由裁量信托赋予受托人的权利范围空间较大，不仅需要受托人在前期信托设立时审慎设计，平衡各参与角色权利与义务，而且鉴于其在信托投资决策上掌握主导权，对其资产管理能力提出较高要求。固定权益信托由于在设立时委托人便有了明确的要求，受托人只要按照契约事务性管理即可，因此对受托人的能力要求相对较低。在海外，自由裁量信托具有隔离保护功能强、税务筹划效果佳的特点，更能有效实现家族财富传承的功能，因此运用较广。

实践中，设立人普遍采用自由裁量信托类型设立离岸家族信托。自由裁量信托具有隔离保护功能强、税务筹划效果佳的特点，更能有效实现家族财富传承的功能，因此运用较广。但通常也会在吸收自由裁量信托优点的同时，酌情保留一些权利给设立人，比如投资或资产管理权、信托的撤销权以及受益权等。但需注意的是，不同离岸地在保留权利方面有不同的立法，如权利保留过多可能会导致信托无效。

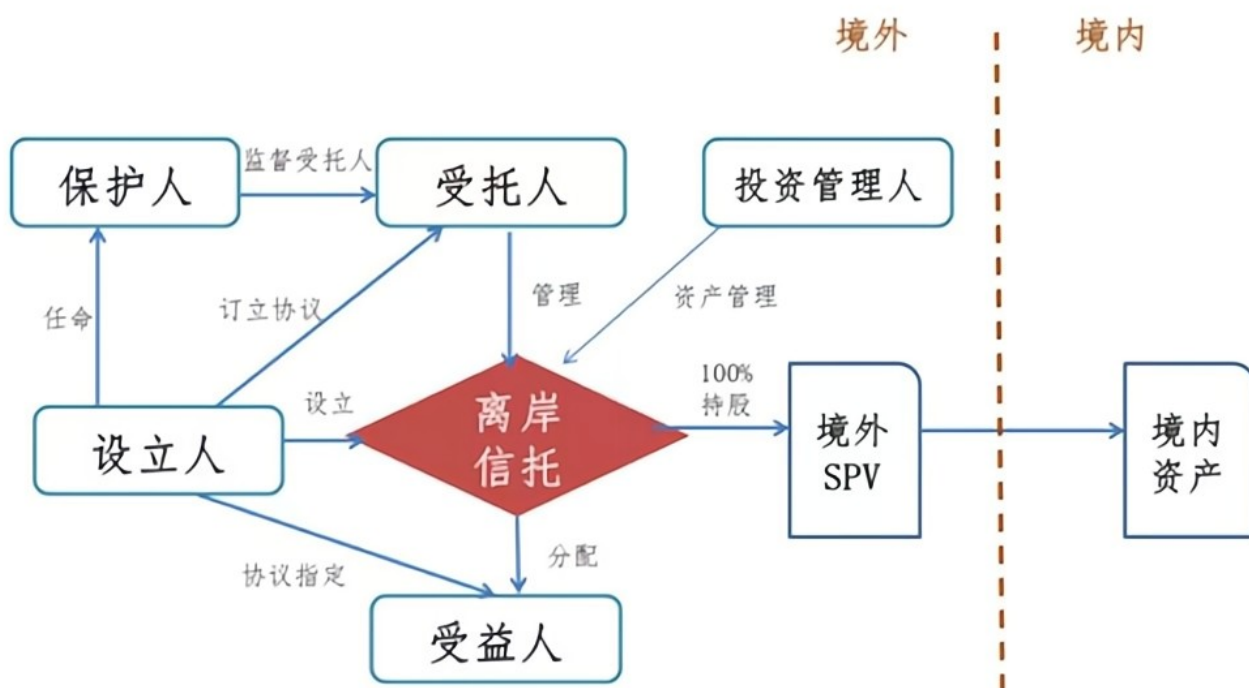
在传统的家族信托之外，在离岸信托发展过程中，为克服传统信托的局限性，解决一些特殊场景或特殊问题，部分离岸地也创立了相应的特别信托制度，典型如英属维尔京群岛（BVI）VISTA信托、开曼群岛STAR信托，这两种模式将在本文第三部分进行具体介绍。

二 离岸家族信托多层架构设计

1 整体概括性架构

与境内家族信托类似，离岸家族信托的架构中一般包括设立人、受托人、受益人三个基本要素。设立人通过与受托人签订信托契约，成立相应的家族信托，并转让其部分或全部财产至

信托架构中；受托人按照信托合同约定的方式持有、运营这些财产并按契约所指定的方式向受益人分配信托所产生的收益；受益人接受受托人分配的信托收益。



与境内家族信托相比，离岸家族信托在以下几方面有所不同：

(1) 多层架构设计

国内家族信托大多由受托人直接持有信托财产，离岸家族信托则基本由受托人通过多层架构控制境内外资产。较为常见的模式是在海外实际控制架构的顶层嵌入家族信托进行持股，即先在某离岸地设立离岸公司（SPV）直接或间接控制国内或海外资产，再通过家族信托间接控制离岸公司。实践中，SPV如何构建及构建层级，需要考虑包括如何交叉持股将境内资产转移，如何设置设立人的股权比例以利于公司长久控制，以及不同离岸地的税收及法律政策等因素，下文将进一步阐述。

(2) 保护人的角色安排

离岸家族信托中大多会设置保护人的角色，发挥监督的作用，在信托结构中监督及保障信托的受托人在信托长期存续过程中更好地按照设立人的意愿去履行管理和分配的职责。这也是英美法系下成熟信托的重要要素之一。目前，很多离岸地针对信托保护人在信托法律中均作了相关规定。近年来我国家族信托借鉴大陆法系的监察人制度，部分在信托架构中亦引入监

察人角色，发挥类似的作用。但当前国内信托立法仅对公益信托设置监察人有明确规定，非公益信托尚无相应的法规。

(3) 受托人多样化

国内家族信托的受托人基本都由持牌的信托公司担任，离岸信托受托人除了持牌信托公司（包括隶属于金融集团的信托公司和独立的持牌信托公司）外，私人信托公司（Private Trust Company, **PTC**）也可以担任。PTC一般由一个或数个家庭成员设立，通常可同时担任一个或数个关联家族的家族办公室。鉴于PTC在保留家族控制权、家族财富传承的稳定性以及良好的保密性和灵活性方面具备优势，近年来在离岸家族信托中的运用越来越广泛。

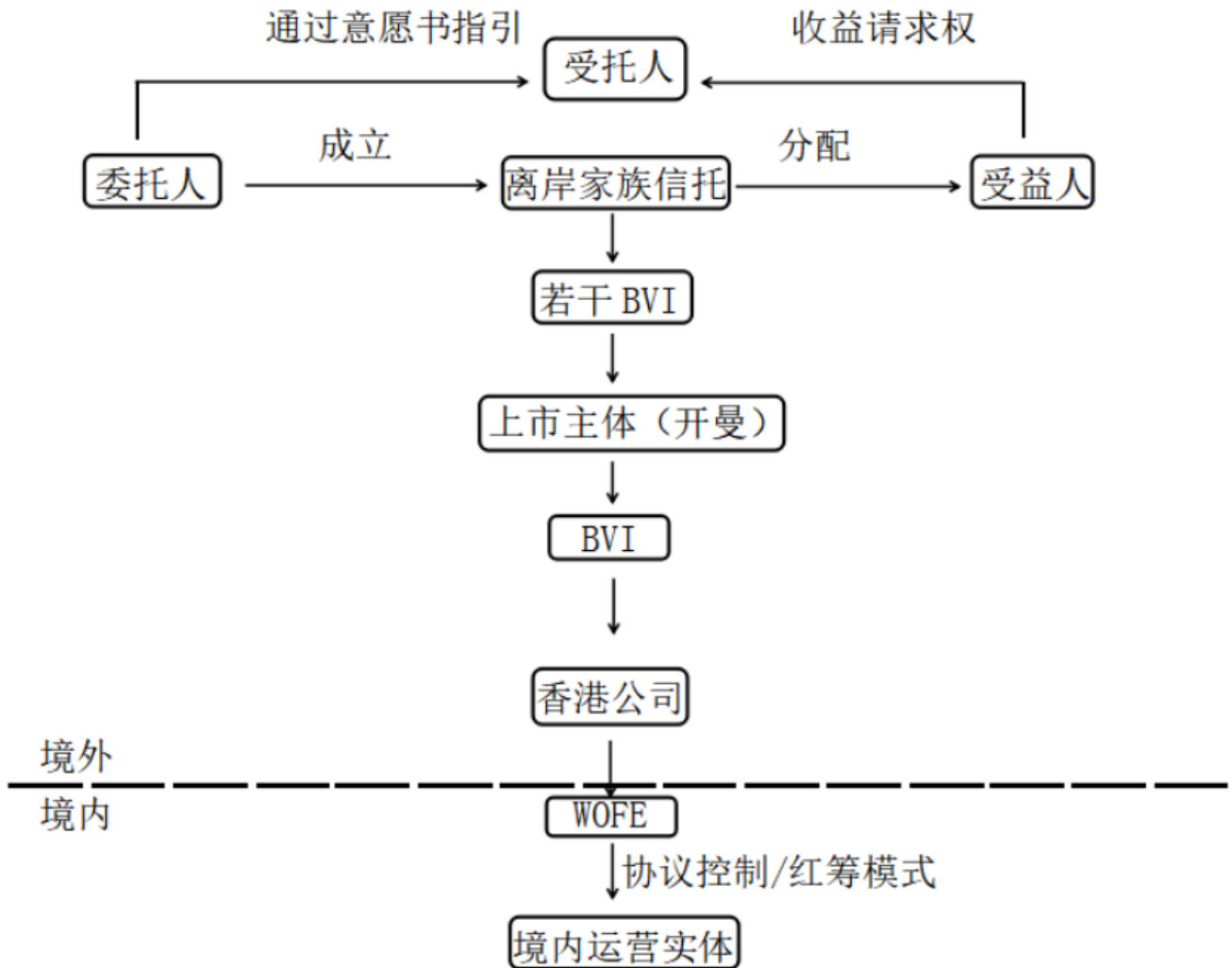
需要指出的是，当前国内信托公司在离岸家族信托业务中发挥的作用较为有限。不同于在境内家族信托业务中境内信托公司承担受托人的角色，由于多数离岸地对开展家族信托业务有牌照限制，如我国香港地区、开曼群岛、英属维尔京群岛等均要求获得当地的执照，境内信托公司无法直接参与其中，在展业过程中更多是充当中介的角色，或利用在境外的其他资管牌照提供投顾服务。

(4) 可进行全球资产配置

海外家族信托历史悠久，受托人多为经验丰富的信托公司或PTC，具有专业的投资能力，同时可根据设立人的意愿在全球进行资产配置。国内家族信托财产运用一方面资产端的境外资产较难装入境内信托，另一方面投资端主要在境内进行资产配置。

2 多层离岸家族信托架构设计

常见多层离岸家族信托架构可抽象概括为“离岸家族信托+若干离岸公司+上市主体公司+外商独资企业+红筹架构/VIE架构+境内运营实体”。离岸家族信托的底层资产为境内运营实体，通过红筹架构或VIE协议安排实现境外上市主体控制境内运营实体¹。通过双层或多层离岸公司的设计将境外上市主体公司的股份转让给受托人，由受托人直接持有上市公司股份，委托人间接持有上市公司股份。



以上图为例，一个较为典型且完善的多层架构包括以下几层：

顶层设计为设立在离岸地的家族信托，通过离岸家族信托持有上市主体公司股份，委托人可间接控制境内运营实体。结合离岸地的信托法律制度及税收制度可充分发挥离岸家族信托的保密功能、资产隔离功能及凸显的税收筹划优势。

第二层架构是注册在维京群岛（BVI）的离岸控股公司。离岸家族信托下通过设立离岸控股公司为委托人持有信托资产，可方便信托财产的交易。通常选在BVI设立离岸控股公司，因为在BVI注册公司具有设立快、交易便捷、税负低以及保密性高的优点。

第三层架构为注册在开曼群岛的境外上市主体公司，因开曼群岛注册的上市主体公司在全球具有上市优势，美国的纽交所、纳斯达克交易所，香港联交所等境外资本市场均认可注册在开曼群岛的上市主体公司。

第四层为注册在BVI的离岸控股公司，这一层设计是常见的通过离岸公司进行税收筹划的方式。当企业发生并购需要转让第五层架构中香港公司的股权时，如果不通过BVI离岸控股公司，直接转让香港公司的股权需按香港的税法缴纳印花税；通过BVI的离岸控股公司控股香港公司，实现在BVI转让股权，按照BVI的税法则不需缴纳印花税。

第五层架构为注册在香港的公司，通过香港公司控股境内运营主体是因为香港公司可享有税收优惠政策，投资境内企业缴纳的所得税较低。根据国家税务总局公告2006年颁布的《内地和香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》，以香港公司持有中国大陆资产可以享受税收优惠，所得税税率最多可降低至5%。

第六层架构为香港公司出资设立的境内外商独资企业（WOFE）。

第七层则是外商独资企业通过红筹架构收购的境内运营实体，或是通过协议安排实际控制的境内运营实体，通过红筹架构或VIE架构将境内运营实体的权益置入境外公司。

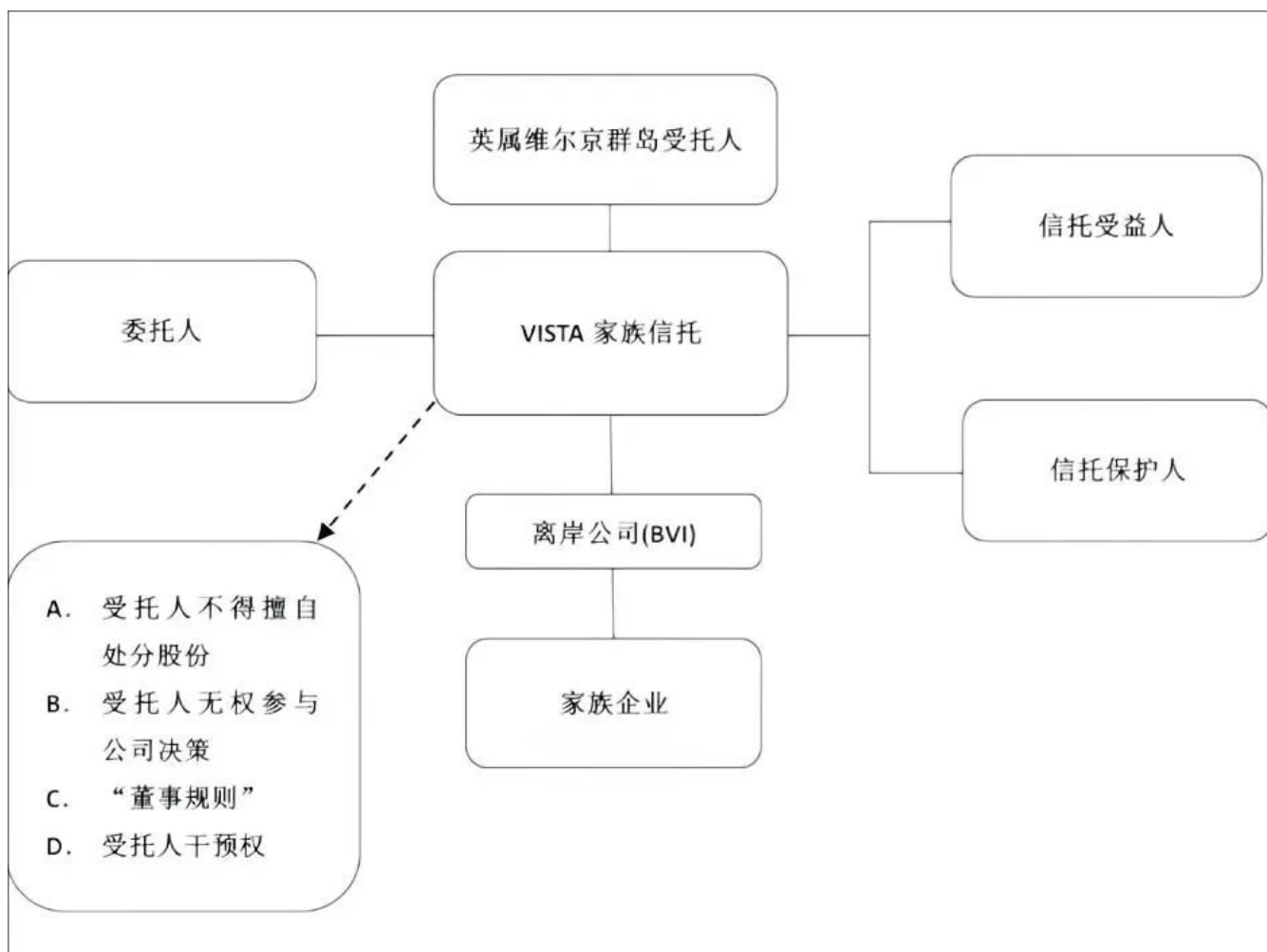
上述模式可根据委托人的具体需求进行调整，灵活增减架构层数。通常情况下，架构整体的复杂性与家族体量、隐秘性要求、上市需求和税务筹划挂钩。

三 离岸地特殊信托类型

（一）英属维尔京群岛：BVI-VISTA信托

英属维尔京群岛（British Virgin Islands，简称BVI），是全球著名的离岸金融中心。与其发达的金融体系相配，BVI的信托制度也不断优化。BVI自1961年颁布《受托人条例》后，经过1993、2003、2013、2015、2021年5次修订不断优化对于信托资产的保护。而其2003年颁布的《维尔京群岛特别信托法》（Virgin Islands Special Trusts Act，简称VISTA）则更有效的保留了委托人最在意的“控制权”。

VISTA信托仅适用于以英属维尔京群岛的公司股权作为信托财产设立的信托，运作模式为：首先在英属维尔京群岛注册成立一家离岸公司（BVI公司），以这家BVI公司直接或间接持有家族企业的股权，然后将BVI公司股权转让给受托人，从而间接实现家族财富所有人对信托财产的控制。



1 VISTA信托的有效性在BVI法律体系下得到高度保障

保证信托的有效性是实现风险隔离功能的前提条件，要求信托财产独立与委托人/受益人的固有财产。大部分国家/地区的信托制度中，委托人对信托财产的过度控制极有可能被认定为虚假信托，导致信托“失效”，也就失去了风险隔离的作用。但BVI的信托在维持信托有效性的前提下，近乎极致地允许委托人保留更多的权利。

(1) BVI信托的有效性不受外国法律影响

《受托人条例》第八十三条A款²规定，如果委托人选择BVI法律作为其信托的适用法，则BVI

法院仅适用BVI法律审查信托的有效性，不受外国法律的影响。

(2) BVI信托允许委托人保留控制权而不使信托无效

《受托人条例》第八十六条明确，委托人自己或者授权其他人保留一系列控制权³，不会使信托无效，或阻止信托条款生效，或导致任何信托财产在委托人去世时成为其遗产的一部分。

2 VISTA信托架构有效确保委托人的控制权

VISTA信托架构通过对受托人及委托人的一系列授权与限制以保持家族财产所有人对信托财产的控制。

(1) 受托人不得擅自处分所持股份

在信托法律关系层面，受托人对委托人信托财产的管理形成了一种受托人的信义义务，受托人对信托财产的管理和投资需实现受益人利益的最大化，同时需尽谨慎义务以防止信托财产遭受损害。由此，受托人因受信义义务的约束，往往会为避免信托财产的损失而干预或监督公司的管理和运营，过度干涉会限制公司的经营和发展。一般信托原理中，受托人可以基于信托财产保值增值的目的无需经财产原所有人的同意处分财产。而在VISTA信托架构中，以立法形式免除了受托人的信义义务，受托人首要义务是持有公司股权，而并非管理或投资股权，未经董事会批准不得自行出售股权。

(2) 受托人无权参与公司的经营管理

根据VISTA法案第6条的规定，委托人未作特殊约定的情况下，受托人仅有持有公司股权的权利，而不享有股权的投票权或其他权利。例如受托人不得要求分红，不可任命或罢免董事，不可解散公司，即使董事违反职责也不得对其提起诉讼。

(3) 受托人的董事会成员决定权受限于“董事规则”

根据公司法原理，公司股东可以指定或解聘公司董事会成员，股权家族信托架构中，受托人

作为公司股东可以决定董事会人选。但是，VISTA以列举的方式特别规定⁴，信托协议中可以约定“董事规则”，以确保受托人在董事会人选的问题上必须依照信托文件的规定行事。

同时，该法还规定受托人对于依据“董事规则”行事所造成的损失不承担法律责任。该规则从信托文件的角度阻断了受托人干预家族企业董事会人选的权利，从而确保了家族成员对企业董事会人选的掌握。

(4) 赋予受托人特定情况下的干预权

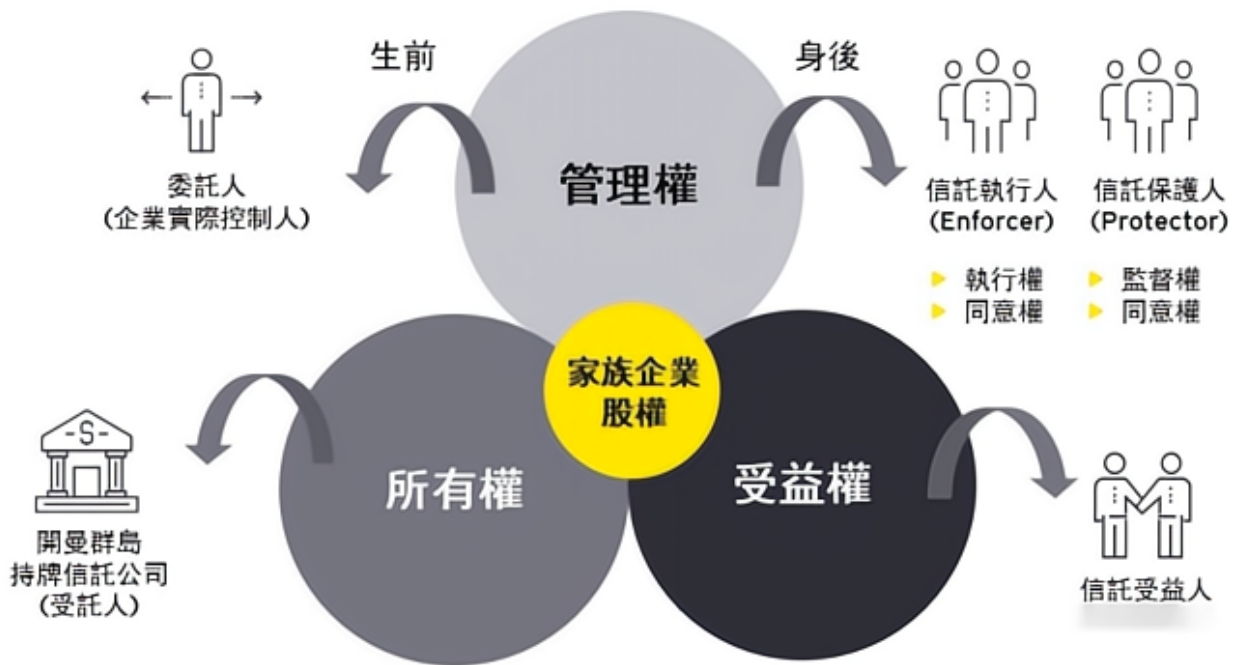
依据上述规定，家族信托委托人保留了足够的权利对信托财产实施控制，但是，委托人控制权过大，易导致损害信托财产独立性等风险，严重者会使家族信托无效。基于此，VISTA规定，在紧急情况下，当信托协议所规定的条件触发时，利益相对人可以请求受托人行使控制权。为达到这一目的，VISTA设置了“信托追究者”作为信托利益相关人监督家族信托财产的运用，一旦发现信托文件中所规定的紧急情况发生，“信托追究者”可以要求受托人行使股东权利。

3 VISTA信托架构极长的信托存续期限有助于家族财富的稳定传承

根据VISTA法案的规定，VISTA信托的存续期间最长可为**360年**。极长的信托存续期限更有利于信托财产的稳定性和持续性，特别是以家族企业的股权作为信托财产设立的VISTA信托，则可较大幅度的保障家族企业的传承。

(二) 开曼群岛：STAR信托

特殊信托替代制度(The Special Trusts Alternative Regime，简称STAR)于1997年生效，因信托法律结构极具灵活性而著称，其以STAR信托作为持有公司股权的实体，通过允许指定人员对信托财产的管理来保留控制权，实现委托人企业治理或企业传承的目的。



1 STAR信托架构为委托人预留较大决策权

对一般的信托而言，判断一个信托是否有效成立，关键要看是否满足法律上的实质要件——三个确定性——意思表示确定、标的确定和受益人确定。因此，不确定（Uncertainty）是可能直接将影响信托有效存续的因素。而援引 STAR 法案设立的信托，根据《开曼信托法》第 103 条规定，只要设立的目的不违反公共政策规定，信托的目的或事务在执行过程中的任何不确定性，均可由委托人通过信托文件进行指定或经法院指定，必要时可以提请法院解释。

鉴于此，委托人可在信托设立时预留足够的权利空间，且这一优势可以有效避免在设计信托契约期间因疏漏而产生严重漏洞进而导致整个信托无效的情况。不管是受益人的身份无法确定、执行方式不确定、还是因不具执行性、违法或违反公共政策等原因使目的信托的信托目的全部或部分地无法执行时，STAR 信托都不会当然无效，而是可以通过信托文件来约定受托人、执行人或其它指定的人选来向法院申请通过变更信托、制定管理计划等方式使 STAR 信托在一定条件下继续有效。

2 STAR信托架构分离信托的执行权与控制权

STAR 法案规定，STAR 信托必须设立信托执行人，执行人可以是拥有执行信托条款法律地位的个人或公司，负有监督受托人的职责。根据《开曼信托法》第 100 条第 1 款的规定，STAR

信托的受益人本身没有资格执行信托，只有被任命为信托执行人的主体才有权执行信托；第100条第2款的规定，不论该主体是否为受益人，只有通过以下方式被任命为执行人的主体才有资格执行STAR信托：依据信托条款任命或依据法院的命令任命。

在《开曼信托法》下，STAR信托属于可以限制甚至阻止受益人访问信息或强制执行信托的信托类型，包括信息获取权、知情权、信托执行权、继承权等在内的受益人的权利可根据委托人的意愿进行充分限制。受益人不可执行信托则可防止受益人对信托的干涉，且受托人可不对受益人披露信托的相关信息和状态。例如，受益人不能直接对受托人提起诉讼要求受托人提供信托财产相关的信息，只有在信托文件中约定的执行人或者法院通过法庭命令指定的人可以行使此项权利，这就使受托人免于频繁遭受受益人对信托利益分配不满意的讼累。信托执行人和信托保护人在职能上有些重合，但属于两个概念。信托保护人在普通信托中选择适用，换言之可以不在信托中设置信托保护人。而若采用STAR信托，则必须在信托中设立信托执行人。

3 STAR信托可无限期存续

STAR信托取消了有效期限的限制，让家族通过信托实现世代传承的可能。根据《永续法》规定，在开曼所设信托的期限不得超过150年，但是在慈善信托、STAR信托中，信托的存续期则是不受限制的。结合前文所述的执行权与受益权分离的特点，基于STAR信托没有存续期间限制，通过信托文件约定的受托人、执行人则可以无期限地强制执行委托人意愿，而不受当前或未来受益人干扰。

(三) VISTA/STAR+PTC架构安排

私人信托公司（PTC），作为离岸家族信托受托人的一种，是由家族内部成员注册设立的私人有限公司，只能为单一家族或者关联人提供受托人服务。PTC的设立和运行成本一般低于专业信托公司⁵，其组织架构极具灵活性和保密性。委托人及其信任的亲朋好友均可以进入董事会或持有PTC的股份，适合一类不只是希望参与受托人管理，更希望直接成为受托人的高净值客户。由PTC担任受托人的情况下，该家族信托既能够有效成立，资产又不流于外人之手。

1 VISTA-PTC

在BVI现行法律政策下，VISTA设置了如下特殊制度：一是持有股权资产豁免受托人管理股权义务。公司股东用其股权设立信托，受托人直接持有股权，但受托人不享有经营管理该公司的权利，因此也就豁免了受托人在信托中相应的谨慎义务；二是信托的控制权归董事会。VISTA设置了董事会规则（Office of Director Rules, ODRs），允许在信托文件中包含谁可以担任董事或者选取董事的标准等条款。因此，BVI VISTA信托与PTC架构结合，同时满足了VISTA信托至少要求有一名本地受托人和VISTA信托必须持有BVI当地公司股权的两项要求，另外还进一步限定董事职权，对受托人授予的权限进行了个性化设计。

2 STAR-PTC

根据《开曼信托法》的规定，在STAR信托中，受托人必须是或包含拥有开曼信托牌照的信托公司或私人信托公司STAR+PTC的架构安排是一种基于开曼现行信托制度对信托制度和受托人的优化，其中，STAR信托相当于将信托的制度优势转移给执行人，而PTC相当于将信托的持牌机构优势转移给委托人或其家人、信任的朋友或顾问等，结合两者，既保证了家族信托的隔离性，又提高了委托人的控制权。

结语

离岸股权家族信托作为一种财富传承工具，因充分结合离岸地成熟的信托法律制度，完善的信托配套政策，可更好的实现信托财产的管理、传承和保护。设立离岸股权家族信托需搭建较为复杂的跨境法律架构将境内的股权置入设立在离岸地的家族信托中，因此操作过程难度大、专业性强。加之由于我国信托行业起步较晚，离岸家族信托业务于近几年才逐渐兴起，国内信托公司在离岸家族信托业务中大多时候仅发挥通道作用。因此，离岸股权家族信托业务是一片蓝海，对其具体制度及法律结构的类型化设计进行了解和探讨，具有实践性意义。

- 1、红筹模式是境外上市主体公司通过股权控制境内运营实体，VIE模式是境外上市主体公司是通过协议控制境内的运营实体。
- 2、
 - (1) 不受外国法律下权利继承人的影响；
 - (2) 不受外国法律下委托人的个人关系影响——“委托人的个人关系”包括血缘、收养、婚姻、同居在内的各种关系；
 - (3) 不受外国司法判决、行政令、仲裁裁决给予上述人员权利的影响；
 - (4) 不受外国法律禁止或不承认该信托的影响；
 - (5) 与信托有关的所有问题，都由其管辖法律决定。如果管辖选择适用BVI法律，则任何其他法域的法律都不适用；
 - (6) 即便外国法院判决对BVI信托作出处置，如果不符合本条例83A (13) - (18) 的规定，BVI法院将不予承认和执行该外国法院判决。
- 3、可保留权利主要有：
 - (1) 信托整体或部分条款的撤销权；
 - (2) 修改信托文件条款的权利；
 - (3) 分配信托财产收益等权利；
 - (4) 董事的任免权以及指示受托人行使投票权；
 - (5) 指示信托财产投资等权利；
 - (6) 更换受托人、保护人、投资顾问等人的权利；
 - (7) 变更受益人的权利；
 - (8) 限制受托人必须按指定人的指示行动。
- 4、董事人选的选任规定：
 - a.当事人在信托文件中可以约定保证特定家族成员为常任董事；
 - b.当出现特定情况时，选任特定家族成员为董事会成员；
 - c.在董事会成员的选任问题上出现争议时，遵从第三方或家族委员会的意见。
- 5、在英属维尔京群岛，私人信托公司不需要执照，且私人信托公司的董事会成员不需要是英属维尔京群岛的居民；在百慕大、新加坡，私人信托公司均不需要申请执照。私人信托公司的最低注册资本要求较低，例如巴哈马规定的私人信托公司的最低注册资金仅为 5000 美元，开曼群岛、英属维尔京群岛和百慕大对私人信托公司的最低注册资本没有要求

参考文献

- 1、徐滨，《国际视野下家族信托法律问题研究》，西南财经大学
- 2、邓婕，《离岸家族信托的法律研究》，西南财经大学
- 3、韩良，《离岸股权信托的设立与治理》，清华金融评论
- 4、从彦国，《开曼信托法律制度研究》，海南金融
- 5、徐义国，王增武，《BVI-PTC框架：私人信托公司的维尔京模式》，银行家

本文作者

高立立



合伙人
深圳办公室
gaolili@vtlaw.cn



韩笑

律师
深圳办公室
hanxiao@vtlaw.cn



张芙嘉

律师
深圳办公室
zhangfujia@vtlaw.cn



陈晓坤

律师
深圳办公室
chenxiaokun@vtlaw.cn



倪可

实习律师
深圳办公室
nike@vtlaw.cn



许丽坪

律师助理
深圳办公室
xuliping@vtlaw.cn

金辰

律师助理

深圳办公室

jinchen@vtlaw.cn



CHAMBERS
AND PARTNERS

资本市场——债券及股权领域领先律所
中国建筑领域领先律所
建设工程年度最佳律师事务所
中国卓越建筑律师事务所大奖

CHINA BUSINESS
LAW JOURNAL 商法

“房地产投资及REIT基金”卓越律所大奖
“结构性融资/资产证券化”卓越律所大奖
“境内资本市场”卓越律所大奖
“金融科技及区块链”卓越律所大奖
中国证券市场优秀律师事务所
外商投资及基础设施和项目融资杰出交易

LEGALBAND

“建设工程”领域中国顶级律所
“房地产”领域中国顶级律所
“资本市场：并购重组”领域中国顶级律所
“建设工程”领域中国顶级律师
“房地产”领域中国顶级律师
“房地产与建设工程”中国顶级律师

ASIAN LEGAL
BUSINESS

亚太50强
中国律所规模30强
中国最大30家律所
中国十佳成长律所
年度中国律师事务所20强

THE
AMERICAN LAWYER

中国律所创收45强
亚太律所规模50强

IFLR1000

北京地区“最具潜质律所”大奖
浙江地区“最具潜质律所”大奖
“资本市场”领域最受关注律所
“兼并收购”领域最受关注律所
“私募股权”领域最受关注律所
“项目开发”领域最受关注律所
“金融和企业”领域最受关注律所

LAWYER
MONTHLY

中国年度最佳资本市场法律顾问



www.vtlaw.cn

上一篇

第四代旁系血亲可否作为境内家族信托受益人之问题初探

下一篇

信托公司破产，家族信托将何去何从？