

21世纪经济报道记者 方海平 实习生 陈薪羽

上海报道

在高净值人群越来越旺盛的需求和信托公司的转型发展驱动之下，家族信托越来越为大众所熟知，近年来得到快速发展。

作为财富规划、管理和传承的重要方式，家族信托本质上应该是十分符合信托本源的代表性信托业务，从信托公司自身的发展角度来看，家族信托客户是信托公司最为优质的客户，存在大规模、长期限的资金委托，高度信任的委托关系，因此信托公司有很强的动力将这部分客户服务和维护好。

但现实却存在另一面。近期，21世纪经济报道记者多方了解到，有信托公司在应对风险项目、刚兑普通投资者的过程中，利用家族信托更为灵活的操作空间，承接相应的风险项目。在记者接触的这个案例中，这种承接主要是一种过渡性安排，尚未导致实质性后果，但从操作过程来看，颇具争议，有可能导致较高风险出现。

家族信托作为一种财富管理方式，和普通信托产品一样，需要进行投资管理。但不同的是，普通信托产品对于所投资资产有直接、具体的明确约定；对家族信托而言，则是通过资产配置组合的概念，先成立家族信托后，再去投资其他产品（往往是同公司的其他信托项目），不管是全权委托还是部分委托，对于底层资产而言，某种程度上存在直接委托人缺位的情况。这给了作为管理人的信托公司更大的操作空间，也对其管理能力、职业操守提出了更高要求。

21世纪经济报道记者从市场了解到，从资产配置上看，近年来快速发展的家族信托业务大量配置了地产信托。“这倒不是说要给家族信托配置风险高的资产，主要是信托行业的主要资产就是城投和地产，城投的收益又比较低，而前几年大家基本认为房地产是安全的资产。”一位信托公司人士对记者表示。

值得注意的是，近期被爆出流动性问题的、涉及大量信托融资的某房地产公司，出现在不少家族信托的资产池子中。甚至有信托公司人士对记者表示，就在该地产公司公开暴露问题前不久，市场对其已有所顾虑时，该信托公司的家族信托产品仍配置了一些资产。

家族信托为何去“救火”？

2020年，华东地区一家信托公司的一个房地产项目暴露风险问题，公开市场也传出项目相关的负面消息，该项目的一名信托投资者发现之后要求兑付退出。

据一名知情人士对记者介绍，按照以往的做法，应对类似风险项目的投资者，公司

采取的措施是将其转入资金池产品中，但是这几年随着信托风险的暴露和监管趋严，资金池产品大为受限，已经不能新增规模。另外一个选择是公司的自有资金“救火”。在该公司的这一项目中，由于种种原因，选择了由家族信托来承担这一“救火”功能。

相关转让记录显示，该信托公司在同一天内分两次向同一个家族信托产品转让了共计600多万份额，所显示的项目在该日期之前已经出现有风险。上述知情人士表示，早在半年之前，该地产项目就已经停止了对信托付息。

按照约定，该家族信托的每一笔投资都需要委托人签字同意，那么这一转让是如何实现的，信托公司为何将其他投资人已经发现风险的项目，转让给家族信托的委托人？

其中一个关键问题是，该家族信托客户对于家族信托的具体运作并不关心，据了解，该客户是一名年龄颇大的投资人，其在该公司成立的家族信托规模约2亿，平时并不过问相关情况，管理所要求的签字等业务流程均由其妻子代为办理。对于信托公司而言，这似乎是一个可以利用的Bug。

记者还了解到另一个类似的案例。同样是一个爆出风险的地产项目，一位投资人此前以购买普通信托的方式投资了该项目约3000万，后项目违约，公司对其他投资人进行了刚兑；而这位投资人情形较为特殊，彼时他刚好在这家信托公司设立了家族信托，家族信托成立后，公司在未明确告知投资者的情况下，将这3000万风险项目的信托份额转让至该客户的家族信托中。

需要指出的是，这两个案例中，信托公司并没有让家族信托的客户遭受实际损失，利用客户的“不过问”心理将风险项目转入家族信托之后，公司会继续向客户进行付息，尽管项目本身已经对信托公司违约。这种操作更像是一种解决流动性问题的过桥腾挪行为。

“但是从流程上看，很有可能出问题。假如转过去之后，后续自有资金不能接上，置换退出，又或者公司团队和领导发生变动，不再按既定的计划延续操作等，就有可能出现实质性亏损。”上述知情人士表示。

家族信托以配置自家固收产品为主

从家族信托自身的发展来看，根据中国信托业协会数据，截至2020年末，信托业整体受托管理资产规模为20.49万亿元，自2017年末以来保持下降态势。然而，一方面监管鼓励信托行业发展本源业务，家族信托在近几年成为了各大信托公司转型的

新方向。另一方面，在疫情影响下，金融市场的不确定性增大，出于避险情绪，高净值客群愿意选择用家族信托的方式保护资金安全。

因此在整个行业规模缩减的大环境下，家族信托业务规模不降反增。中国信托登记有限公司数据显示，2020年末全行业家族信托规模较年初增长80.29%，连续四个季度持续上升，环比增幅分别为11.2%、8.34%、35.94%和10.09%。其中，建信信托、山东信托、中融信托、中信信托家族信托业务规模排名居前，四者规模占比合计超60%。

从资产配置的角度来看，在“第十五届21世纪亚洲金融年会”财富管理论坛圆桌对话环节，中信信托家族信托业务部总经理王楠讲到，在家族信托资产配置类别中，89.35%的资产用于配置信托公司自主发行的信托产品，其中，固定收益类产品占比最高，占总资产规模的95.20%。大多数家族信托业务中，固收类非标产品配置基本可以占到90%以上的比例。由于其收益的稳定性，房地产、基建可以算是家族信托业务中的传统优势资产。

上述知情人士对记者表示：“信托本身是一个逐渐建立信任关系和品牌的过 程，成立之后，后续股权安排、税收法律关系、财产继承等很多业务都可能委托给信托公司来做，长期而言客户的子子孙孙都可能与信托公司保持长久紧密的关系，但是越信任反而越被利用，伤害性很大，这些案例均发生在第一代家族信托中。”

理论上，信托公司很重视并服务好家族信托客户，一位信托专业人士对记者指出，信托公司的业务模式决定了其涉及利益较多，团队之间竞争激烈，关系复杂，有的时候各个团队之间并不是都站在公司长远发展的统一立场上考虑问题，家族信托的特点决定了其常常扮演多样化的角色。

更多内容请下载21财经APP