

股权家族信托结构搭建的 三种模式与应用场景

家族信托持有公司股权的模式以往受制于“三类股东”的红线要求，发展缓慢，近年随着监管态度转变，只要满足“合规、少量、信托目的合理、架构清晰稳定”等条件，陆续出现境内家族信托持股参与企业 A 股 IPO 的成功案例。

随着民营企业家面临家族企业接班人的交替和股权传承的需求，股权家族信托备受关注。不少财富管理从业者亦是积极探索。

目前，在境内外涉及股票/股权的家族信托实践中，可行的持股架构设计大致分为三种模式：通过有限合伙企业间接持股、通过有限责任公司间接持股和信托直接持股。

不同信托方案的结构适合什么应用场景？有哪些优缺点？目前主流模式是什么？在此基础上，有哪些改善空间？

目前业务尚处于发展初期，无法照搬国外经验，结合国情、客户偏好和信托公司经营方针，可以预见股权家族信托业务将走出一条本地化的路径。

一“通过有限合伙企业持股”模式的优劣势和应用场景

目前国内主流也是此类模式，涉及上市公司的成功案例分别有（云南信托主理）和（光大信托主理）等。

委托人设立有限合伙企业，合伙企业持有股权，信托公司以自己的名义（家族信托）作为有限合伙企业的 LP，委托人（或其指定的法人机构）则作为 GP。

家族信托通过有限合伙企业，来间接持股目标公司。信托公司作为 LP，主要承担事务职能，没有企业经营管理义务。GP 则负责合伙企业的日常管理，包括行使下层目标公司股东职权和经营表决等。

信托公司将最少限度地参与目标公司的治理，但为保障充分的知情权，一般会在章程中要求目标公司较为重大、非日常经营项目、可能引发负债或争议等类型的事项应由股东层面（即有限合伙）作出决策，目标公司的经营、财务、重大合同、对外决策等信息按固定频率向股东层面作出报告。

1 优点：减少信托公司对目标公司的管理职责，无需介入目标公司实际经营，管理重点在知情权和监督权，保障家族信托利益而作出必要干预行动，仅作为 LP，也进一步降低声誉风险。在平衡信托有效性下，

最大程度满足委托人始终保持对目标公司的经营、决策及管理的控制需求。采用有限合伙结构，现阶段拥有一定的递延纳税作用。

缺点：在合伙企业层面，GP 承担无限连带责任，对于看重风险隔离的委托人可能需要谨慎考虑，例如，安排一个有限责任公司承担 GP 角色，而非本人直接参与。另外，GP 的自身风险（如本人去世或法人公司被解散）可能对合伙企业产生较大影响，从而影响家族信托的稳定性。方案设计需要考虑新 GP 的继任机制，原 GP 的财产份额及合伙人资格处理等问题，涉及更加深入的企业管理和家族治理的考量。

适合场景：1) 目标公司股权的运作管理较为复杂或专业度、时效性要求高的情形，如 PE 股权投资，需要结合市场、行业、企业情况做尽职调查、投资决策等，有些还需要实际参与到企业管理中，以上由委托人主导，信托公司主要承担资金监管的职责；2) 委托人比较关注税务成本和目标公司的控制权。

这种模式还有一种变种模式，就是双有限合伙企业持股，这一种模式可以进一步提升管理效率。

信托公司秉承尽力履行受托人管理责任下，开展股权家族信托业务通常比较审慎，需要进行详细的尽职调查，以便于设计信托文件，划分中后期管理职责和有限合伙层面的治理机制，在上述架构基础上，可能衍生出针对不同管理风险等级和经营目的的下层目标公司的治理模式。

例如，客户既经营家族企业，同时还成立投资平台，进行对外投资。

家族信托可以分别下设有限合伙企业 A 和 B：有限合伙企业 A 持股家族企业，下层目标公司不会出现频繁变更，管理模式更加趋向惯常做法。有限合伙企业 B 则作为对外投资平台，下层目标公司可能出现“买入、卖出、减持、增持”等频繁操作，且更加强调效率，信托公司需要针对性调整管理模式，以满足客户对效率的需求，并且可以考虑进行有限合伙企业备案和限制对外投资的持股比例，以控制管理风险。

尽管信托公司原则上仅仅承担事务管理责任，但是需要考虑受托人角色的法定信义义务约束，还有是否最大程度保护家族信托利益而行使酌情决策权利。当中的尺度均需要结合项目具体情况予以定制化、针对性的设计。



二“通过有限责任公司持股”模式的优劣势和应用场景

海外的企业家家族和中国企业家的离岸信托多采用类似构架，信托计划下设控股公司管理家族企业股权。控股公司的性质多为有限责任公司，但具体根据各地制度而调整。

委托人设立有限责任公司，并将其所持目标公司股权采用交易过户的形式转移至有限责任公司名下，之后信托公司以自己的名义（家族信托）持有有限责任公司的股权。

这种模式下，信托公司仅为有限责任公司的股东，承担有限责任公司的治理工作，收取下层目标公司的分红或转让收益，进行利益分配，无需参与下层目标公司的具体经营。委托人（或其指定的代表）通过行动协议、委托或选派目标公司董事、监事和高级管理人员等方式来实现对目标公司的实际控制权。

优点：有限责任公司作为信托公司和目标公司之间的屏障，降低信托公司的直接管理责任，但没有降低家族信托的有效性和独立性。委托人在信托合同约定下，有充分权限实现对目标公司的管理。

缺点：从下层目标公司进行向上穿透，信托公司作为名义股东，仍然存在一些声誉风险和一定的管理运行成本。委托人需要接受对原有股

权的控制力减弱，以获取更强的资产隔离效果。另外，纳税递延的筹划空间较少。

适合场景：有限责任公司可以管理家族各类财富（金融与非金融资产），不仅限于股权，适合委托人家族企业的股权结构复杂，需求较多多样化的情形。

三“信托直接持股”模式的优劣势和应用场景

这种模式在家族信托实践当中，比较少见。

一般而言，委托人设立资金型家族信托，然后采用交易过户的形式将其持有的股权装入信托。信托公司以自己的名义（家族信托）持有目标公司股权。

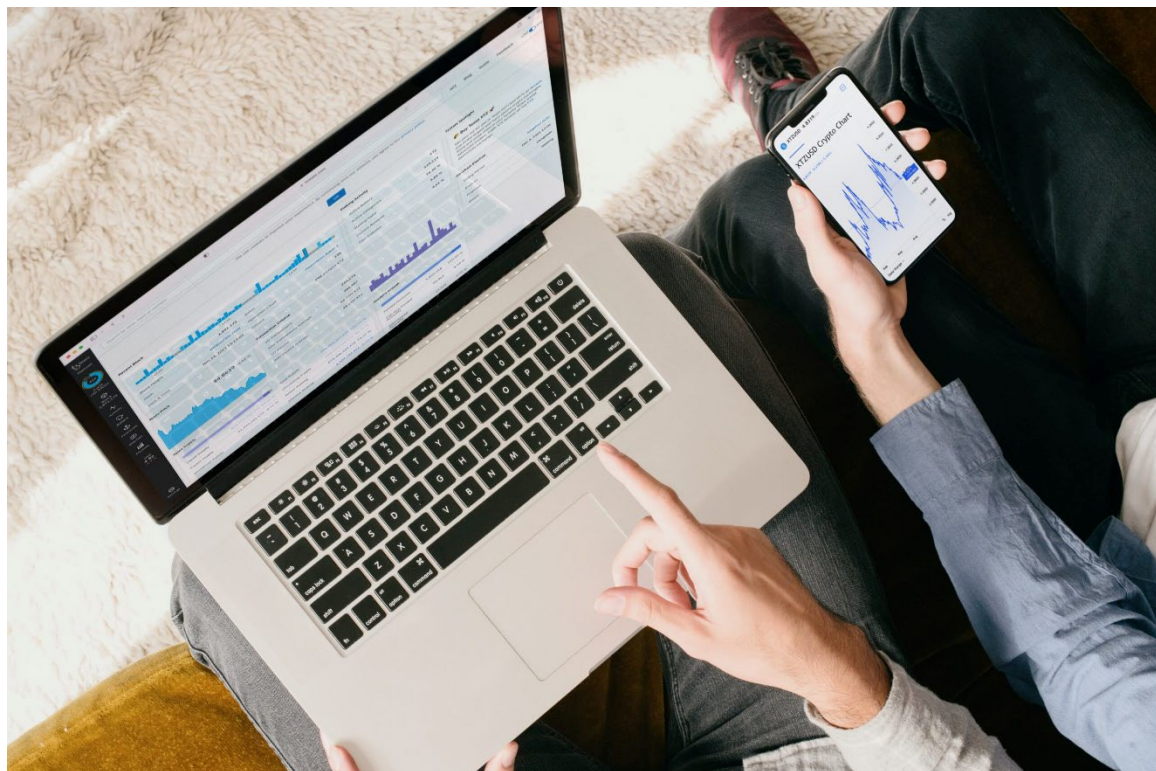
这种模式下，信托公司直接参与目标公司的日常经营。

优点：结构简单，委托人也容易理解，股权转让或分红收益放在信托内，现阶段拥有一定的递延纳税作用。

缺点：信托公司需要承担较多的管理职责，直接作为目标公司股东，存在一定的声誉风险。委托人需要通过向信托公司下达指令，以实现目标公司的管理，降低委托人管理效率。

适合场景：鉴于信托公司行使股东权利，需要复杂的内部审批程序，

实务中运用在家族信托的不多，此模式更适合持股比例较低，时间不长，并且管理模式简单的情形，例如，员工持股计划，对股权的操作仅为买入、持有、卖出、平仓等执行指令。



四股权家族信托助力企业传承和治理水平的提升

除了通用功能，例如，财富传承、风险隔离、投资管理等，委托人采用家族信托结构持股存量公司股票（股权）的核心意义在于，实现委托人后代只需通过信托受益权便可以继承（流转）相应股票（股权）的

权益，避免由于后代离世、婚姻变化、血亲关系向下分化或股权代持等原因导致家族股票（股权）财产外流，继承失控的局面。

另外，股权信托可以实现“四权分离”，分别是经营权（代理人/委托人负责公司管理）、所有权（股权登记在受托人角色的信托公司名下）、表决权（信托公司基于投资代表/委托人的意愿进行表决）和分红权（公司分红至信托计划，并根据信托合同约定向受益人分配），有助于构建更加规范和稳定的公司治理结构。

实践当中，财富管理从业者需要从更高维度的协调家族后代在企业管理上的权责分配，股权家族信托仅是改善和提升家族企业治理水平的一环，还需要使用各种法规制度和工具，帮助委托人完善企业传承的顶层架构设计。

联系我们：

美国华尔街上市融资事务所

地址： 41-25 Kissena Boulevard, Queens, New York 11355,
United States

美国纽约法拉盛缅街凯西娜大街 41-25 号百利大厦 104 室

热线： +1 9179751888

微信： m9179751888