



香港信托 行业报告：

提升香港竞争优势

2017年10月





目录

前言	2
关于香港信托人公会	6
鸣谢	7
词汇表	8
摘要	10
香港信托业现状	12
香港信托市场的规模	14
香港作为信託管辖区	17
主要行业发展:	20
香港《受托人条例》2013年修订的影响	20
合规难题	23
提升人才储备	26
简化监管框架	28
明晰税法	29
板块分析:	32
企业信托	36
退休金计划	40
私人信托	44
慈善信托	48
展望未来：提升香港的竞争优势	50
关于毕马威	52
联络我们	53



徐明慧

毕马威中国合伙人

前言 (毕马威中国)

毕马威中国与香港信托人公会继2013年6月发表《香港信托行业报告》后，延续上一次的成果，欣然发表第二版的信托行业报告。

作为香港金融服务业的重要一环，信托业自我们发表上一份报告以来经历了很多变化。香港《受托人条例》作为信托业的法定基础，已紧贴时代发展作出修订，促进更有效的信托建立和管理。

整体金融行业也推行了多项重要计划，并对信托业造成影响，当中包括基金互认、沪港通、深港通及债券通。

本报告旨在探讨信托业的重大发展，了解这些变化带来的挑战和机遇。此外，本报告亦收集了市场从业员的相关建议，道出香港市场需优先处理的范畴，从而提升信托业的竞争力。

我们衷心感谢香港信托人公会对本报告的贡献，以及所有高管人员在受访时提供的宝贵见解。我们还要感谢抽空参与这次有关香港信托业独立调查的所有机构和市场从业员。

最后，我们非常感谢各政府机关和监管机构提供的意见，表达它们对香港信托业的看法和前景分析。各方提供的所有意见、建议和见解，汇聚成为本报告的编备基础。

徐明慧
毕马威中国合伙人

前言 (香港信托人公会)



邵伟球
香港信托人公会主席

香港是主要的国际金融中心，而香港信托人公会是香港信托和受托服务业的代表。我很高兴香港信托人公会能够与毕马威再度合作，撰写关于香港信托市场的第二份报告。这份报告秉承2013年发表的首份报告，旨在就百花齐放的香港信托市场提供最新信息，当中包括概述香港信托业的特点、各种各类的业内参与人士、当前的行业发展、挑战和问题，以及为信托业未来数年的发展趋势提供精辟见解。

香港信托人公会与毕马威携手进行的第二度专项合作，反映了我们对促进信托业成长和发展的持续承担。我们积极参与各种活动，强化了我們作为重要的代表团体的地位，与政府和监管机构沟通如何引导信托和受托服务业的方向。这些活动包括：

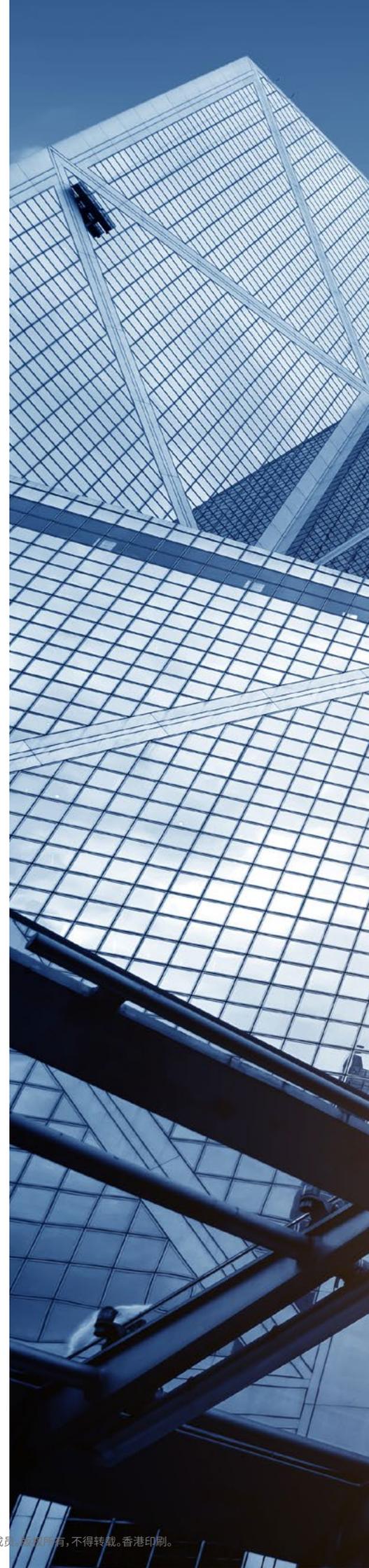
- 香港信托人公会就以下各项与香港政府机关（例如财经事务及库务局、保安局、税务局及公司注册处）进行咨询：
 - 加强《反洗黑钱及恐怖分子融资活动条例》，对信托及公司服务供货商进行发牌和监管；
 - 修订《公司条例》，引入香港公司的实益拥有人登记册；
 - 修订《税务条例》，委托金融机构识别和收集由香港自动交换信息制度之下的税务居民持有的账户信息，以遵守经济合作与发展组织发表的《通用报告准则》；
- 持续检讨强制性公积金制度；
- 发行《最佳行业准则指南》/《行业指引》，以提高香港信托从业人员的水平和信誉；及

- 为信托从业人员编制备信托认证和培训计划。

我很感谢行政委员会的支持，也对优秀的毕马威专业团队深表谢意，全靠他们的专业知识和贡献，第二份报告才得以编制完成。我还要感谢为这份报告作出贡献的许多组织和人士，包括负责就这项调查与毕马威合作的香港信托人公会工作小组成员，以及为这项调查提供有用的数据以及在接受毕马威团队访谈时提供了坦诚意见的本会会员、香港特区政府和监管机构、信托从业人员、专业团体和公司。

我们希望这份报告能引起阁下的兴趣，有助阁下了解自2013年报告发表以来香港信托业多元发展的盛况，并支持我们继续推广这个重要的行业。信托和受托服务业面临的挑战越来越多，许多新的监管发展和市场机遇相继出现。只要业界能够全力以赴，恪守提供卓越的专业服务的承诺，我们可以强化香港作为现代信托地区的角色，并加强香港作为主要的金融和信托中心的地位。

邵伟球
香港信托人公会主席





关于香港信托人公会

香港信托人公会有限公司成立于1991年，由信托及受托人服务从业员所组成，特别在立法及教育等领域代表香港信托行业权益。本会乃一所于香港注册成立非牟利的有限担保公司。公会目前有超过110名企业会员，代表数以千计的信托基金、退休金、私人银行、资产服务、法律及会计界的从业员。

本会使命及价值：

- 代表信托业界，推广行业专业标准、企业管治和监管合规；
- 提升香港业内专业人士的地位，以致行业在国际上皆获认可；
- 代表业界向政府、传媒、地方和国际专业团体及公众人士，宣传香港作为国际信托和受托服务中心；
- 通过发布适用于企业信托、退休金计划、私人信托和慈善信托的《最佳行业准则指南》，提升业界质量标准；及
- 通过相关的信托从业员认证和培训计划，提高信托行业从业人员的教育和知识水平。

鸣谢

我们谨在此对以下受访人士表示诚挚的谢意，感谢他们提供的宝贵见解：

柏智伟	香港投资基金公会主席
Phillip Andrew Bretnall	HSBC Provident Fund Trustee (Hong Kong) Limited行政总裁
包博思	Computershare香港亚洲股份计划管理董事总经理
白嘉莲	香港信托有限公司执行总监及行政总裁
张国财	财经事务及库务局副局长
蔡凤仪	证券及期货事务监察委员会投资产品部执行董事
周宇	恒泰信托(香港)有限公司总监
朱永耀	中银国际英国保诚信托有限公司行政总裁
冯孝忠	恒生投资管理有限公司董事及总经理
冯裕祺	美国友邦(信托)有限公司及美国友邦退休金管理及信托有限公司行政总裁
Richard Grasby	信托及财产从业者协会香港分支办事处主管
何叔明	医院管理局公积金计划执行总监
吴智珊	宏利人寿保险(国际)有限公司雇员福利业务部高级副总裁兼主管
Glenn Kennedy	汇丰金融服务亚太区信托及受托服务部主管
孔庆诗	香港证券及投资学会行政总裁
林马玉霜	香港信托人公会行政委员会成员
林梦霞	恒生投资管理有限公司
刘嘉时	BCT银联集团董事总经理及行政总裁
罗盛梅	强制性公积金计划管理局营运总监及执行董事
罗孟君	Association of Family Offices in Asia创办人及主席
李艳兰	Computershare 香港首席营运总监
廖雄豪	恒生投资管理有限公司
麦若航	香港证券及投资学会主席
马国维	马国维律师香港事务所
Stefano Mariani	的近律师行税务及信托部主管
吴智明	Standard Chartered Trust (Hong Kong) Limited大中华及北亚地区受托及基金服务部主管
Nigel Rivers	Capital Solutions Limited行政总裁
Mark Shipman	高伟绅律师事务所合伙人
邵伟球	瑞致达信托服务执行董事
Richard Weisman	Baker McKenzie高级税务合伙人
Brent York	汇丰银行私人财富方案董事总经理及全球方案发展主管

注：所有职位以采访日为准（截至2017年中期）

词汇表

统计处	香港特区政府统计处
金管局	香港金融管理局
保监局	保险业监管局
强积金	强制性公积金
积金局	强制性公积金计划管理局
保监处	保险业监理处
注册处	公司注册处
经合组织	经济合作暨发展组织
受限制股份单位计划	受限制股份单位计划
证监会	证券及期货事务监察委员会
教资会	大学教育资助委员会
特别信托法 / VISTA	英属维京群岛特别信托法
特殊信托替代制度 / STAR	开曼群岛特殊信托替代制度
资产财富管理业先导计划	提升资产财富管理业人才培养先导计划
沪港通	沪港股票市场交易互联互通机制
深港通	深港股票市场交易互联互通机制
基金互认机制	内地与香港基金互认安排
优化架构	私人财富管理师认证的优化专业能力架构
CRS	通用报告准则
DIS	预设投资策略
eMPF	中央电子平台
ETF	交易所买卖基金
FATCA	海外账户纳税法案
KYC	认识客户政策
OFC	开放式基金公司
REIT	地产投资信托基金
STEP	信托和财产从业者协会
UCITS	可转让证券集体投资计划





摘要

随着地区和全球竞争持续加剧，香港信托行业的未来前景既有美好的一面，同时也充满挑战。本报告的主要目的是勾画最新的香港行业趋势，并就如何提升市场竞争力发表深入见解。这包括建议扩大业界规模及服务范围，以巩固香港长远作为信托司法管辖权的地位。

在本报告中，我们分析了香港应该处理的一些主要挑战和领域：

1) 合规难题

信托公司正在投放更多的时间和精力来处理合规和监管事宜，导致营运成本上升。成本上涨往往会削弱盈利能力，或是转嫁予客户，而这两方面均不利于信托业的发展。部分公司正在转用以科技作为基础的解决方案，而其他公司则正在促请政府简化全球的合规政策。

2) 提升人才储备

受访者普遍表示业界缺乏各方面的人才，例如信托管理、法律和合规以及客户管理等。信托业的专业人员普遍被指缺乏正规培训和资历，但香港信托人公会正与香港证券及投资学会合作提供解决方案。

3) 简化监管框架

香港信托业多元发展，意味着监管制度高度分散。虽然管治范围得到界定，但报告、发牌和审批过程却出现重叠监管的情况。对信托



公司进行监管被业界视为是推动行业发展的最有效方法，而部分受访者则促请采用单一监管模式，可以简化披露和提高效率。

4) 明晰税法

许多从业者认为目前适用于信托业的税法，特别是针对在香港进行贸易或商业活动的信托，存在含糊不清的地方。因此，业界期望可提高税法的清晰度和确定性，以加强香港作为信託管辖区的竞争能力。香港应考虑就信托税务制定一套全面的税法，情况与新加坡和英国等其他可资比较的司法管辖区相近。

各信托板块还有很多可改善之处，例如进一步改进强积金系统（包括开发eMPF中央电子平台、提供更多退休收入流的产品、与提高供款率）、引入目的信托法例，以及成立慈善信托委员会。

为了巩固香港强大的基础，并利用其作为金融服务中心的优越位置，政府、监管机构和信托业将需要加强合作。

面对新加坡，以及海峡群岛、英属维京群岛及开曼群岛等传统司法管辖区的激烈竞争下，各持份者之间必须加强合作，才可将香港定位为信托服务的首选地。

香港信托业现况

为提升香港的吸引力及信託管辖中心的地位，《受托人条例》修订至今已有四年之久。修订后，市场对香港信托的兴趣越来越显著，合规监管要求越来越高，与此同时，香港信托业也受惠于正在快速增长的中国私人财富。

信托业是香港金融服务业的重要组成部分。本报告的首要目的是了解《受托人条例》在2013年经过修订后的市场发展情况，并根据市场从业员对信托业如何可进一步改善的看法，确定了香港信托的主要挑战和机遇。

为了充分了解香港信托及相关行业的复杂性，我们必须明白这是一个多元化的市场，提供各种服务，包括继承和遗产规划、传统零售投资产品，以及精密的定制信托结构。

12

香港信托业



企业信托、退休金计划、私人信托、慈善信托



托管、基金和退休金管理、专业受托人、财富管理、财富与遗产规划、家族办公室服务、信托公司结构



零售和综合银行、独立信托公司、保险公司、私人银行、法律、税务、会计和专业服务供货商、公司服务供货商

资料来源：毕马威研究

1. ‘《2013年（修订）条例》今日刊宪’，财务事务及库务局，2013年7月26日，http://www.fstb.gov.hk/fsb/ppr/press/doc/pr260713_e.pdf



此外，香港亦是一系列扩展中的信托相关业务的中枢，例如法务、税务、会计及专业服务。

上述服务和产品在市场上得到推广，被各类消费者包括慈善机构、中等收入人士、以至超高资产值客户和富裕家族所采用，从而广泛影响香港和海外居民。不少公司和机构也有采用信托结构和信托相关服务。

香港信托及相关业务为本地、地区和国际客户提供服务，包括财富和遗产规划、信托管理和基金服务等多项服务。

▶▶ 香港信托业的多元性



资料来源：毕马威研究

香港信托市场及相关经济活动的规模

香港信托市场所包含的经济活动非常广泛，而参与信托业或和信托有所关联的机构也非常的多，其中包括金融服务业里的不同范围。

香港特区政府统计处（统计处）有一些关于香港受托人和保管人的数据，然而信托业的多元化，使统计处难以衡量市场的实际规模。统计处提供的数字未能反映并非出任受托人或托管人的市场参与者，例如从事律师事务、保险、退休金、私人银行及投资咨询和基金服务的相关行业，而这些机构却也是信托业不可或缺的一部分。

虽然无法完全掌握香港信托业的所有信息，不过本报告仍尝试透过不同管道与信息来源尽量展示出行业的实际规模。

根据香港证券及期货事务监察委员会(证监会)的资料²显示，截至2017年3月31日，获得证监会认可的香港注册基金数目增加12%至735个。

2. ‘《2016年基金管理活动调查》’，证券及期货事务监察委员会，2017年7月，<http://www.sfc.hk/web/EN/published-resources/surveys/periodic-surveys/>

这些单位信托及共同基金的资产净值合计1,320亿美元, 或按年增长11.9%。

强制性公积金计划管理局(积金局)提供的数据也具参考价值。截至2017年7月31日, 所有强积金计划的总资产净值为港币7,740亿元³, 而《职业退休计划条例》计划的资产规模则为港币3,060.3亿元。

作为企业信托领域中最受欢迎的产品之一, 在香港联合交易所上市的交易所买卖基金(ETF)也有数据可提供参考。截至2017年8月底, 所有在香港联交所买卖的ETF市值为港币3,530亿元。⁴

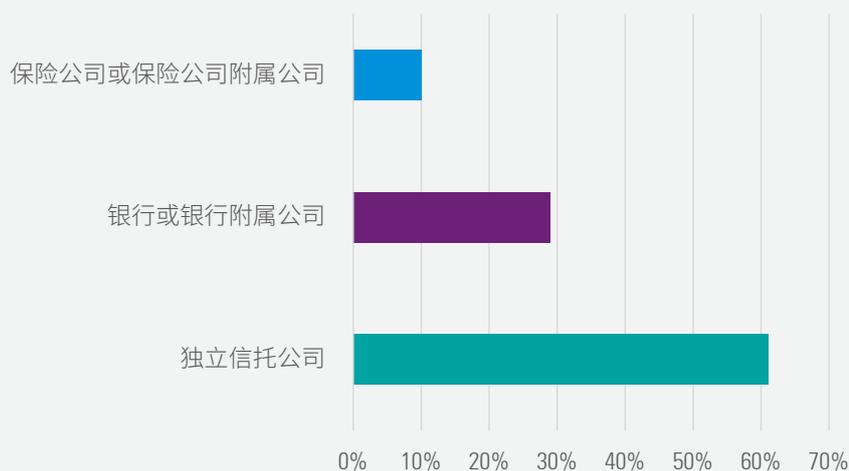
本报告亦建基于毕马威和香港信托人公会共同进行的独立问卷调查, 以及与高级业界从业员、政府官员和监管机构的30次访谈。问卷调查于2016年10月至2017年1月间进行, 而访谈则于2017年中旬进行。

▶ 调查简介

毕马威和香港信托人公会针对来自香港的48家不同受访机构进行定量调查, 这些机构主要从事多项信托业务。

接受调查的受访机构主要为独立信托公司(61%)、银行或银行附属公司(29%), 以及少数保险公司或保险公司附属公司(10%)。

调查受访者：机构类别



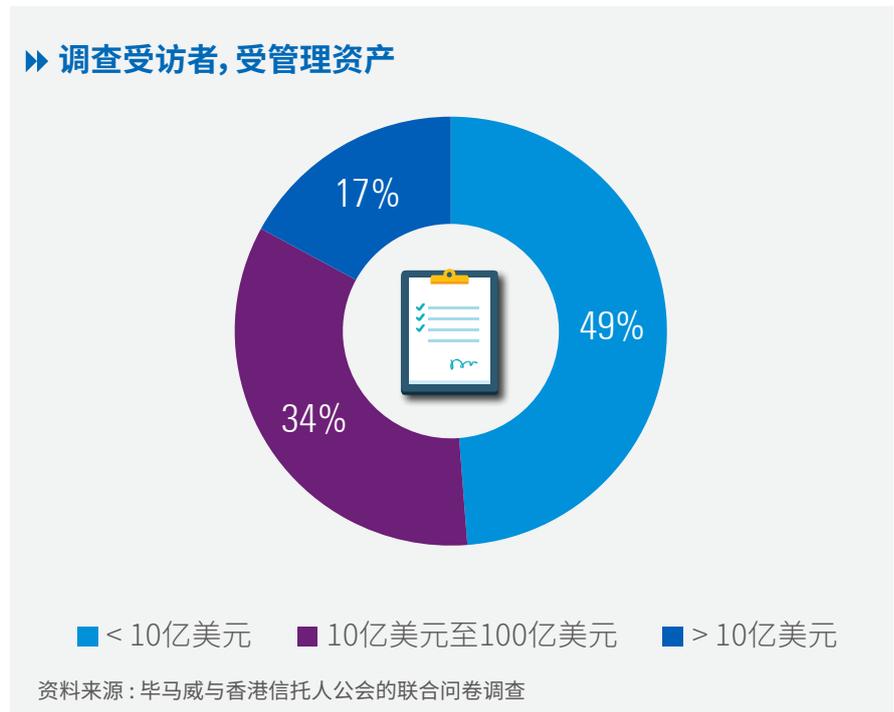
资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

约49%的受访者表示, 公司所管理资产低于10亿美元; 约34%的受访者表示, 公司所管理资产介乎10亿美元到100亿美元之间; 当中也有不少大型信托公司, 其中17%受访者管理超过100亿美元的信托资产。调查结果与2013年首次发表的《香港信托行业调查》相近, 即53%受访者

3. ‘《强制性公积金计划管理局传媒聚餐讲稿重点》’, 强制性公积金计划管理局, <http://www.mpfa.org.hk/tch/main/speeches/files/2017-09-27-speakingnotes-c-Chairman.pdf>
4. ‘《交易所买卖基金与槓杆及反向产品市场概览》’, 香港联合交易所, 2017年8月, <https://www.hkex.com.hk/eng/prod/secprod/etf/etfmain.htm>

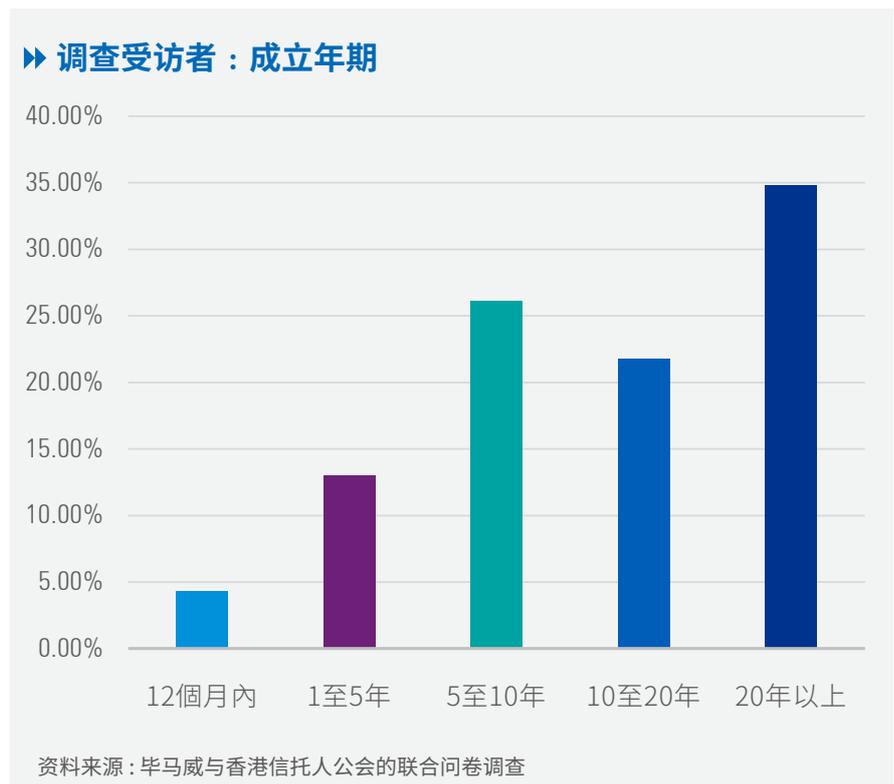
的所管理资产低于10亿美元、27%介乎10亿美元至100亿美元，而20%则超过10亿美元。

▶▶ 调查受访者, 受管理资产



成立已久的企业主导市场的情况也相类似。接近35%的受访者表示他们的公司已经在业界经营了20年以上，约22%介乎10至20年之间，约26%介乎5至10年之间，而剩下则为5年以下。在以往进行的调查中，43%的受访信托公司在这个行业经营逾20年，24%介乎10至20年之间，13%介乎5至10年之间，20%是5年以下。

▶▶ 调查受访者：成立年期



香港作为信託管辖区

香港的法律制度是以普通法为基础。多年来香港信托在这个法律制度下一直有效运作。政府不仅持续改善监管条例，还致力提升商业环境和整体基础设施，使信托业发展成为业务上的解决方案。

例如，基金互认机制(内地与香港基金互认安排)的出台可让基金保荐人将现有及未来的新基金分销至中国市场，大大提高信托基金作为集体投资工具的结构化解决方案的可行性。

因此，一些国际基金管理公司已经设立了新的香港基金，或已经将其管理基金从离岸管辖区或可转让证券集体投资计划(UCITS)的管辖区转移至香港。预计更多基金管理公司将会遵循同样的策略。

此外，财经事务及库务局、证监会及香港联交所积极推动ETF。香港ETF市场非常多样化，种类包括单一国家、地区、全球、贵金属、期货、杠杆和逆向产品。

在退休金方面，强积金和《职业退休计划条例》计划的结构均以信托方式组成。虽然有关条例是在1990年代的中后期制定，但截至2017年6月30日，退休金市场以倍数速度增长，管理资产已达到港币10,520亿元。在强积金生态系统中，核准汇集投资基金也用作零售基金。

近期的跨境计划，例如沪港通(沪港股票市场交易互联互通机制)、深港通(深港股票市场交易互联互通机制)及债券通，均推动业界发展，开放了以往无法进入的市场。整体金融市场基础设施得到加强，使香港信托业在地区和全球层面上均更具竞争优势。

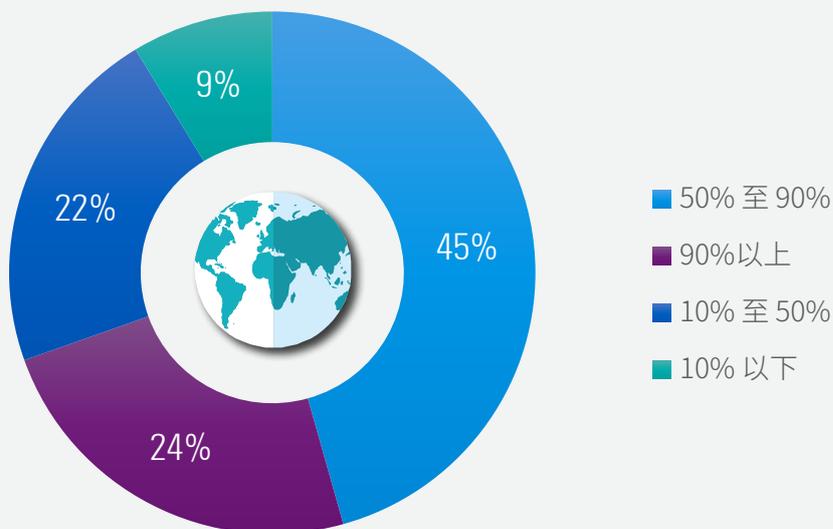
根据调查结果，信托业最大的客户群由香港公司、个人和家庭组成。近70%的受访者表示，过半数的客户位于香港，当中近24%表示其业务几乎完全来自本地客户。

尽管大部分受访者(除了经营退休金计划的受访者外)认为信托业的最大动力之一是来自中国的资金，但预计香港客户将保持其作为核心客户的地位。

随着中国持续开放，中国人越来越有需要将财富分散到海外市场。这种地域多元化的发展一般与超高资产值客户或高资产值客户相关，当中许多人对于持有全球资产和理财方面早已积累一定的经验。

有受访者表示，随着中国中产阶级不断扩大，内地的中产阶级将会是未来发展的重要动力。他们对于资产、投资和财富管理的要求也将日趋增加。在此情况下，香港凭借其全面的金融服务能力，成为吸引中国客户的目的地。

▶▶ 客户基础：香港客户对公司业务的贡献



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查



18 由于亚洲地区, 特别是中国的财富大幅增长, 香港信托业的增长潜力巨大。⁵



语言也是一个重要的优点, 因为香港是少数可以在法庭上接受未经翻译的中文文本的司法管辖区之一。虽然大多数涉及信托的案件都未必会去到法庭诉讼的阶段, 但这选项仍然对内地客户来说别具吸引力。

不过, 香港作为信託管辖区正面临不少竞争, 许多服务提供商亦同时提供海外信託结构。在香港管理的离岸信託一般包括根据英属维京群岛、开曼群岛、根西岛、泽西岛和新加坡法例成立的信託基金。



主要行业发展

本报告涵盖信托行业的主要发展和课题。它以2013年发表的报告⁶为基础，分析《受托人条例》修订的影响、合规成本增加带来的挑战，以及提高香港作为信託管辖区的竞争优势的方法。

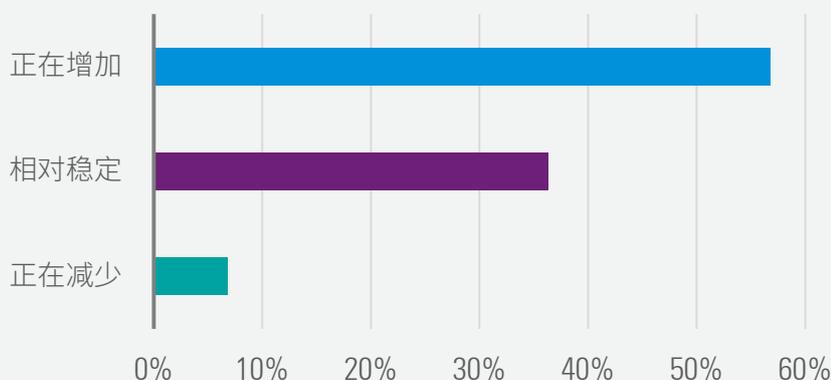
《受托人条例》2013年修订的影响

《受托人条例》在2013年作出修订，对信托业来说无疑是一项里程碑，因为香港已有长达80年的时间未曾更新信托法例。

许多受访者同意，2013年所作的修订使香港的信托制度迈向现代化，重新奠定香港成为一个可行的信託管辖区。

这些修订加强了市场对在香港注册成立的信托的兴趣。这正好与我们的调查结果不谋而合，即约57%的受访者表示，过往三年，受香港法律管辖的信托持有的资产所占比例有所增加。

▶ 在香港注册成立的信託持有的资产比例



资料来源：毕马威与香港信託人公会的联合问卷调查

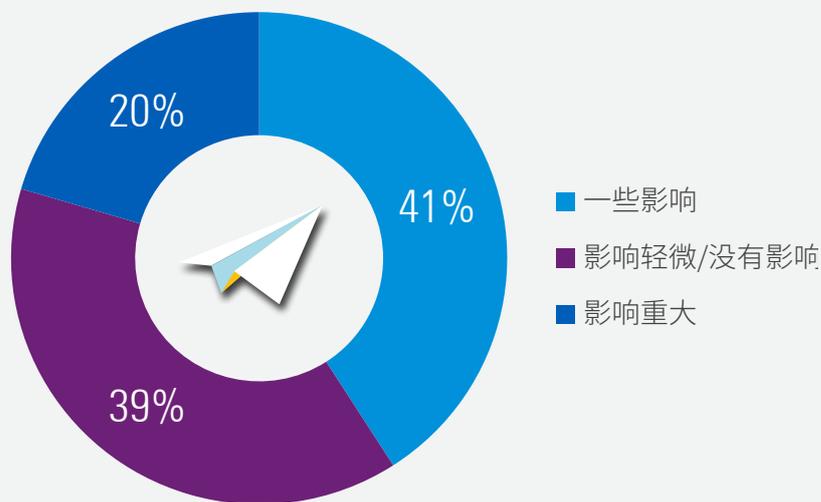
6. ‘《香港信託业：跨行业视野》’，毕马威及香港信託人公会，2013年6月，<https://home.kpmg.com/cn/en/home/insights/2013/06/hong-kong-trust-industry-201306.html>





而61%的受访者则认为，2013年的修订对信托业务的发展作出了重大或某程度的贡献。

▶▶ 2013年《受托人条例》对信托业务发展的影响



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查



客户以往一般不会视香港为设立信托的地方。不过，自2013年作出修订以来，市场越来越对香港作为信託管辖区感到兴趣。要使香港成为理想的信託服务地点，实有赖政府和业界从业员的贡献。⁷

22



在2013年修正案之前，香港信托服务提供商只可提供纯全权信托，而受托人需要作出其具有受托责任的所有投资决定。

信托业经过修订后现可提供保留权力信托，即投资权可以由委托人保留或管有，而不会损害信托的有效性。这有效地转移了受托人对投资决策造成损失的责任。

如果客户不太愿意将对投资或资产管理决策的所有控制权交予受托人，他们可通过保留权力信托，对信托持有的资产保留一定的正式控制权。

虽然有不少受访者认为2013年的修订其实可以更进一步，提供更多的保留权力和为受托人引入发牌制度，但大部分人士仍然认同这已是积极的第一步。



7. 周宇，恒泰信托（香港）有限公司

▶▶ 《受托人条例》的修订重点



明确受托人的责任和权力：

- 对受托人施加谨慎行事的法定责任
- 完善和厘清有关单一受托人短期转委信托的法律
- 赋予受托人可委任代理人、代名人和保管人的一般权力
- 扩阔受托人的权力, 可针对任何事件所导致的损失, 为任何信托财产投保
- 专业受托人为慈善和非慈善信托提供服务可收取酬金



加强对受益人利益的保障：

- 规管收取酬金的专业受托人的免责条款
- 提供机制, 让受益人在符合若干条件的情况下将受托人免任



信托法现代化：

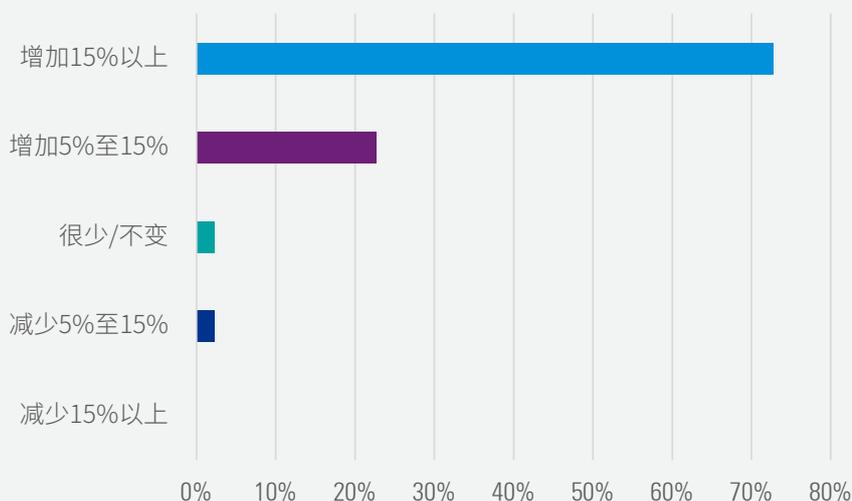
- 厘清信托不会仅因财产授予人有限度保留权力即无效
- 新成立的信托不受反财产恒继规则限制
- 新成立的非慈善信托不受反收益过度累积规则限制

资料来源：毕马威研究

合规难题

不少受访者指出合规成本的上升是信托业现正面临的另一重大难题。超过72%的受访者表示, 过去12个月就遵守法规和监管事务所花的时间和精力增加超过15%, 而约22%的受访者表示增幅在5%至15%之间。

▶▶ 过去12个月就遵守法规和监管事务所花的时间和精力



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

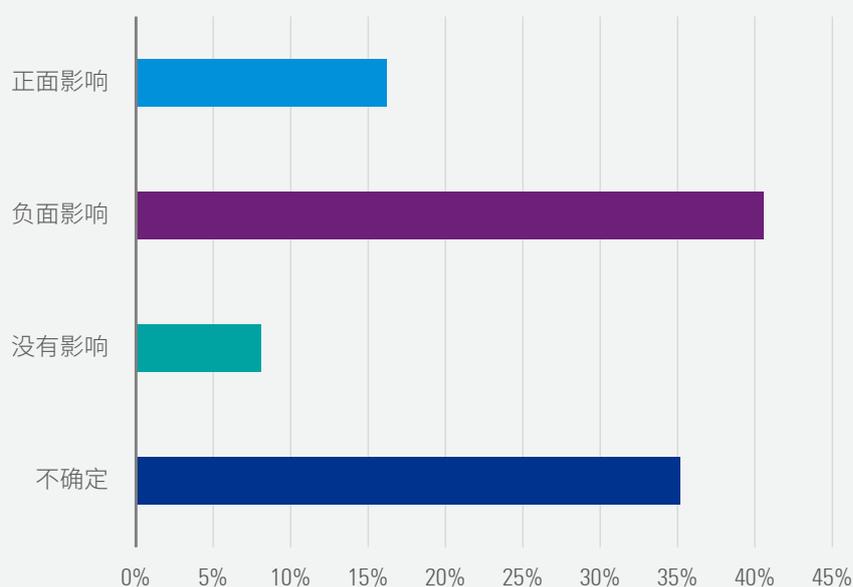
合规成本的上升主要是合规团队的扩大。许多受访者表示，随着反洗钱条例和经济合作暨发展组织(经合组织)发表《通用报告准则》(CRS)⁸，监管制度将更趋严谨。

《通用报告准则》是一个全球监管框架，旨在提高司法管辖区的透明度，以侦察和遏止洗钱、逃税和税务违规的情况。总体来说，这个框架的运作基础建基于就个人和机构在所属税务管辖权以外持有的财务账户所作出的多边披露信息。

这与美国《海外账户纳税法案》(FATCA)提出的报告制度类似，但FATCA要求相关信息需要向美国主管部门披露，而《通用报告准则》作出的信息披露却是提交予所有参与的司法管辖区。截至2017年8月，共有102个司法管辖区承诺遵守《通用报告准则》。

信托行业正受到额外的报告要求所影响，其中包括提交由信托维护或持有的账户数据。负责报告这类账户的机构须穿透被动实体，来报告最终控制这些实体的个别人士。这明确表示不能通过信托安排规避报告要求。

▶▶ 香港采用自动交换金融账户数据的影响



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

信托公司花更多时间来进行业务和系统提升、培训和客户沟通等以确保符合监管要求。这导致营运成本提高，而削弱了盈利能力或需转嫁成本予客户。

8. ‘自动交换平台：《通用报告准则》’，经济合作暨发展组织，<http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/common-reporting-standard/>

► 加强香港反洗钱和反恐怖主义融资机制

因应财务行动特别组织(FATF)成员计划在2018年评估香港反洗钱和反恐怖主义融资制度,香港一直积极改善监管制度,并于今年6月推出两项将于2018年3月1日起生效的主要立法改革。

为紧贴国际发展趋势,在香港注册成立的公司按照规定将会通过维护最新的“主要控制人员登记册”,来保持实益权益信息。然而,基于合规、隐私和保安的考虑因素,将不会公开登记册的内容,而只有授权机构才能获准查阅。这些变动将通过修订《公司条例》而引入。

根据《2017年打击洗钱及恐怖分子资金筹集(金融机构)(修订)条例草案》,对于客户的尽职调查和记录保存要求,将以适用于金融机构的同等准则套用于信托和公司服务提供商身上。

当局亦将引入有关信托或公司服务提供商的发牌制度。根据政府的建议,信托或公司服务提供商需要向公司注册处处长(注册处)先行申请许可证,才能为公众提供信托或公司服务。注册处将有权对信托或公司服务提供商的任何违规情况进行检测、调查和施加纪律处分。

合规成本上涨并非香港市场独有的问题,而是全球趋势。话虽如此,在香港经营的信托公司比起新加坡的同业面临更大的压力,因为前者的薪酬和租金的营运成本更高。

政府可以协助业界纾解压力的对策之一,就是协助制定简化的全球合规政策。这有助信托行业通过减少重复工作来管理合规和监管成本。部分受访者指出政府和业界需要加强双方的互动与交流才能制定有效的解决方案。

面对更高的监管报告要求,许多业界人士亦开始将视线放在科技来减少履行合规责任的成本。采用科技方案的好处包括可以将相关流程和警报、异常报告全面自动化和可实现复杂的实时数据分析。

配备适用系统的机构能够通过降低成本、提高合规效率和加强效能,而获得显著的竞争优势,同时带来更好的客户体验。

部分受访者表示已投放大量资金于信息技术系统,使他们能够每天进行自动客户审查,作为其反洗钱和认识客户(KYC)政策的一部份。

虽然这些技术涉及的初期投资往往较高,但长远来说,它们可以降低管理和合规成本。



提升监控水平和合规准则不一定是坏事。关键是要在促进市场增长和提高监管水平之间取得平衡。当引入新的合规要求时,应同时对现行法规进行全盘检讨,以清除不必要的控制措施。⁹



9. 朱永耀, 中银国际英国保诚信托有限公司

提升人才储备

受访者普遍表示,如何吸引和挽留信托人才已成为业界面临的一大挑战。而这项挑战已全面引伸至不同岗位,从后勤的信托管理以至参与销售和市场推广管理的前线顾问不等。

受托人行业在信托管理、法律和合规,以及客户管理方面的人手往往不足,信托专才短缺主要是由于香港缺乏正规的信托培训或资格制度。缺乏系统性的培训意味着有部分从事信托业的专业人士或许未能透彻了解所属机构作为受托人的端到端操作模式。这也导致了市场从业员的水平差异可以很大。

为应付人才短缺的问题,政府在2016年8月宣布推出为期三年的提升资产财富管理业人才培养先导计划¹⁰(资产财富管理业先导计划),并批准拨款约港币4,300万元。

▶ 资产财富管理业先导计划涵盖下列主要范畴：

1) 加强公众教育

- 推广关于资产和财富管理的各项细节,内容超越前线功能并涵盖中、后台运作。
- 数名受访者建议为8所接受大学教育资助委员会(教资会)资助的大学学生提供相关培训。

2) 为大学生提供暑期实习机会

- 鼓励更多的信托公司和雇主向大学生提供实习机会,让他们了解信托行业。

3) 为现职从业员设立专业培训资助计划

- 如果现职从业员报读合资格的计划,可在三年内最多报销港币7,000元的款项。

资料来源:毕马威研究

香港信托人公会认证/培训计划

香港信托人公会和香港证券及投资学会正在筹备推行专门为信托行业而设的认证及培训计划。认证计划内容包括信托构建、防洗钱及合规要求等基础课程,同时亦涵盖更广泛及更复杂的范畴,包括信托种类及信托应用、及相较其他财富或承传规划专用载体等。成功完成培训计划的从业员将获授核证信托从业员资格。

10. 提升资产财富管理业人才培养先导计划', <https://www.wamtalent.org.hk/eng/>

这个方向与负责处理注册私人财富管理师认证的优化专业能力架构¹¹（优化架构“ECF”）类似。优化架构早于两年前成立，已成为香港私人银行家使用的基准。市场上亦有源自优化架构专为反洗黑钱人员而设的类似认证计划。

部分受访者促请政府将资产财富管理业先导计划的补贴资助，从个别合资格可申领港币7,000元的人士，扩大至提供培训的机构和组织。

一如大部分相近的认证和培训计划，优化架构面对的主要挑战是建立这项计划的声誉和认可。受访者普遍认为这项计划不应单纯以制定标准为最终目标。相反，计划应该吸引大学毕业生或从事金融服务行业（不仅是信托行业）的个别人士考取该项资格。

其中一个成功例子就是特许金融分析师计划。学生和在职人士普遍视之为有意投身金融服务市场的必修课程。

就接受与信托相关的培训，学生和专业人士亦有其他选项，例如就读由信托及财产从业者协会¹²提供并非专为香港市场而设的国际课程。在私人信托界别没有或只有有限经验和信托相关资格的个别人士，可修读信托和财产从业者协会颁发的国际信托管理证书或文凭（STEP）。

然而这些课程并不在政府资产财富管理业先导计划内。在没有资助的情况下，这些课程的花费就显得相对的昂贵。

不过业界其实可以通过科技舒缓人才短缺的问题。例如，通过技术实现遥距工作的做法，有助减少聘用员工的需要。此外，人工智能、自动化和机器人技术的革新，均有助降低人手成本和错误，特别是涉及行政的工作。

简化监管框架

香港应否考虑设立单一监管机构以监管信托行业，仍然是市场参与者讨论的热门话题。

目前共有四个监管机构负责监管香港金融市场，包括香港金融管理局（金管局）、强制性公积金计划管理局（积金局）、证监会及保险业监管局（保监局）。尽管管治范围经过清晰的界定，但报告、发牌和审批过程仍然出现重迭监管的情况。



鉴于香港信托业目前并无资历制度，此确实是一个呐喊中的范畴。¹³



11. ‘为私人财富管理从业员制定优化专业能力架构’，香港金融管理局，<http://www.hkma.gov.hk/eng/key-information/press-releases/2014/20140624-3.shtml>
 12. ‘信托及财产从业者协会资历及会员框架’，<http://www.step.org/qualifications/qualifications-membership-framework>
 13. 麦若航，香港证券及投资学会

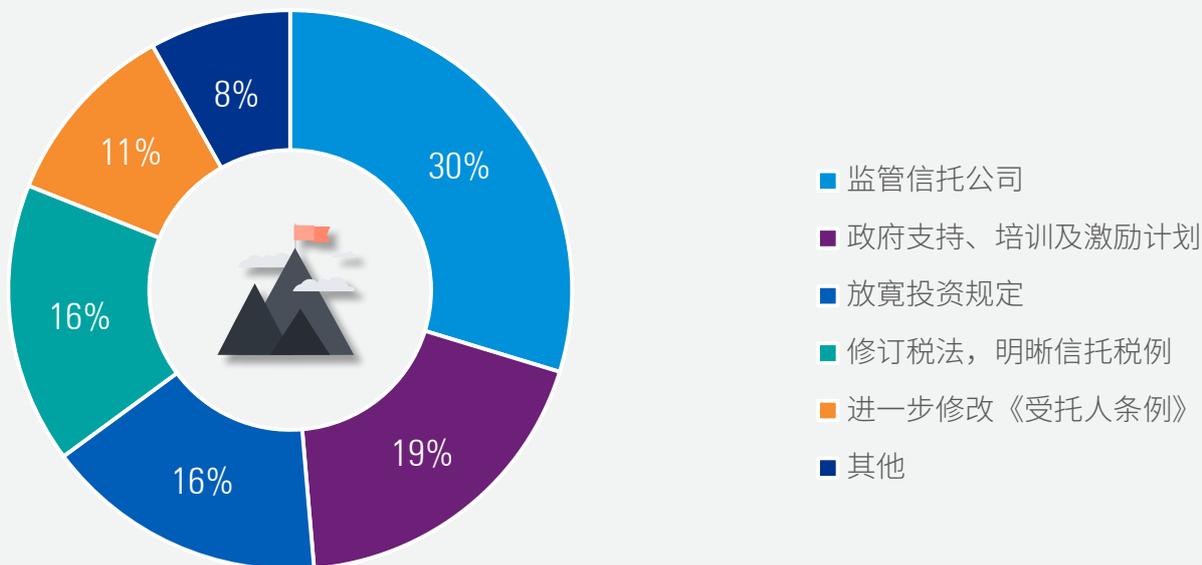
例如，所有专为强积金制度设立的强积金计划和汇集投资基金必须获证监会认可。强积金计划必须经过注册，而成份基金和汇集产品投资基金也需要由积金局审批。因此，强积金计划和汇集投资基金的申请必须分别独立向两局提出。

与此同时，信托公司业务如果不涉及强积金计划或经证监会认可的零售基金，则大多不受规管，但建议中就信托或公司服务提供商推行的发牌机制将会改变这种情况。

市场参与者普遍欢迎引进一个发牌机制。此模式可望简化披露要求、避免监管重迭、改善行业惯例及提升香港信托行业的信誉。

我们进行的调查结果显示，对信托公司进行监管是业界认为发展香港信托业的最有效方法。

▶ 发展香港信托业的最有效方法



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

通过简化监管架构，使香港更容易规划信托业的发展蓝图或愿景，从而有助于香港市场的长远发展，并提升其国际竞争力。

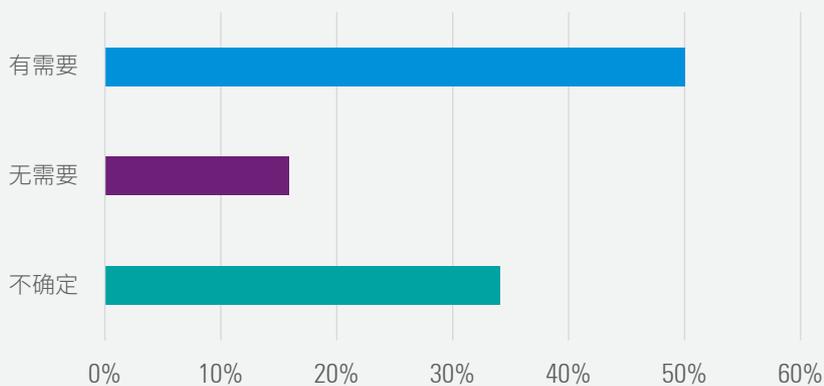
香港信托业分散的特质

目前，香港没有一家专责规管信托市场的监管机构。一些负责监管整体银行及金融服务行业的监管机构，往往同时兼管信托市场上提供和管理的产品和服务组合。有关监管机构和它们负责管理的范围如下：

<p>强制性公积金计划管理局 (积金局)</p>	<p>根据《强制性公积金计划条例》(《强积金条例》) 专责规管及监督强制性公积金计划及职业退休计划的运作。积金局同时负责将公积金计划注册、核准注册计划的核准受托人、规管核准受托人的事务及活动，以及订立有关规则或指引。</p>
<p>证券及期货事务监察委员会 (证监会)</p>	<p>根据《证券及期货条例》和附属法例监管香港的证券及期货市场的运作，其职能包括制定及执行市场法规、向申请进行受证监会规管的活动的中介人发牌及予以监管、监察市场营运机构的运作，以及预先审批拟向公众发售的投资产品及 / 或其销售文件。</p>
<p>香港金融管理局 (金管局)</p>	<p>根据《外汇基金条例》及《银行业条例》负责监管金融机构 (包括银行、存款机构和贷款机构)，并通过管理外汇基金和货币政策的运作来维持港币的稳定性。</p>
<p>保险业监管局 (保监局)</p>	<p>保监局是于 2017 年 6 月 26 日开始运作的新设保险监管机构，旨在接替保险业监理处 (保监处) 的职务。虽然保监处作为政府部门曾负责监管保险公司和三个监察保险中介人的自律规管机构，但保监局是独立于政府的法定机构。目前，保监局专责监管保险公司，最终将在未来两年内接手自律规管机构的保险中介人规管工作。</p>

明晰税法

► 是否需要修改税收法例，进一步确定香港信托的税收情况？



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

除了致力简化规条外，信托业继续探讨税收问题。过半数的调查受托者认为必须修订税法，进一步确定税收详情。

香港市场并无制定一般性的税收条文。取而代之的是，来自香港的商业和贸易利润会计入利得税。《税务条例》第14条载列了关于利得税的税收条文，并分为三项累计要求：

1. 当中必须有人士符合《税务条例》的定义；
2. 该名人士必须在香港从事贸易、专业或业务，而不论该名人士本身是委托人抑或通过独立或非独立的代理人进行上述活动；
3. 该名人士通过上述贸易、专业或业务在香港产生或衍生属于其“应评税利润”的利润。

由于信托并无独立的法人资格，因此，根据《税务条例》第2条并不视为一名人士。然而，受托人在《税务条例》中被明确界定为纳税人。因此，在香港作为信托受托人而从事贸易、专业或业务的受托人，理应就相关买卖、专业或业务在香港产生的利润，在香港成为纳税人。学者普遍共识是属《税务条例》第14条所规定的信托利润须计入受托人所得利得税。

话虽如此，业界人士均表示需要进一步明晰税法，因为目前的《税务条例》第14条在应用于交易信托时，于某些方面不够清晰。因此，如果对《税务条例》进行修订，一如新加坡和英国等司法管辖区般，就信托税务制定一套全面的税法，应可提高香港作为信託管轄权的竞争力。

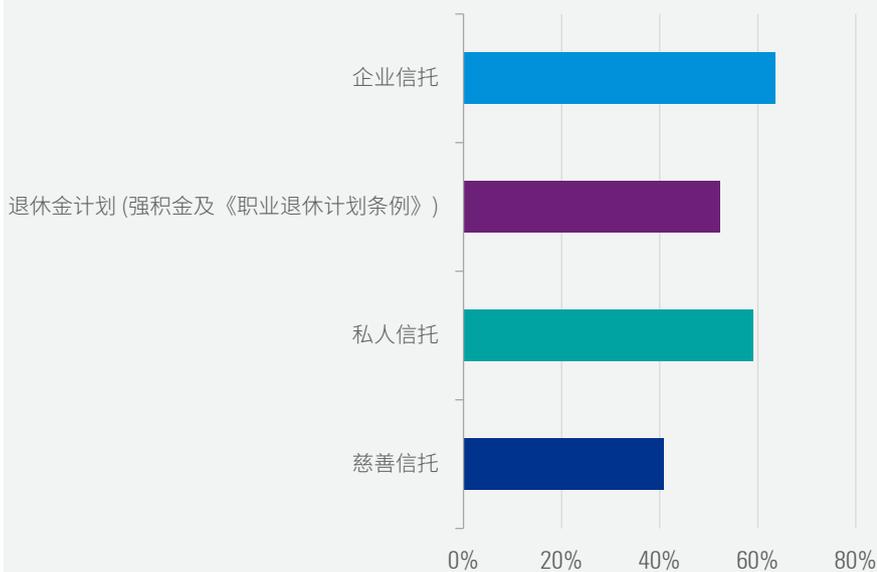


板块分析

本节侧重于具体的板块发展、机遇和挑战。根据我们在2013年发表的报告分类，香港信托业可分为四个主要范畴，即企业信托、退休金计划、私人信托和慈善信托。在四个类别中，企业信托行业最受欢迎，超过63%的受访者均向客户提供企业信托服务，紧随其后的分别是私人信托(59%)、退休金计划(52%)和慈善信托(41%)。

32

▶▶ 信托管理服务类别



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查







企业信托

- 企业信托供货商提供核心的信托服务以及重要的相关业务，如：设立信托、管理信托和担任托管人。这些服务供货商对香港的基金管理行业至关重要。
- 受托人提供专业服务，在批发和零售投资产品方面担当受托的角色，向个人投资者提供了投资机会，让他们可以投资于平时无法在公开市场买卖的股票或资产。



退休金计划

- 在实施强积金制度之前，很多香港雇主已自愿推行退休计划，为员工提供退休福利。在许多情况下，这些受到职业退休计划规管的自愿计划仍在继续实施。
- 约 85% 的香港在职人士拥有某种形式的退休保障（强积金及《职业退休计划条例》）



私人信托

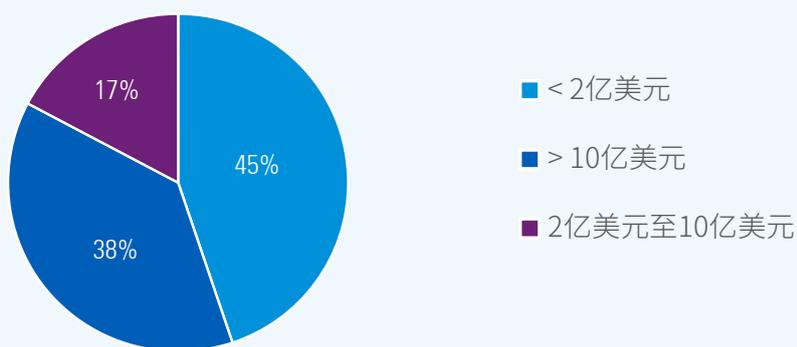
- 私人信托在理财中的主要用途是财富和遗产规划。超高资产值客户对这些服务的需求与日俱增，他们需要这些服务来管理财富的世代承传，并实施家族企业的继任计划。
- 由于富裕人群不断扩大，香港第二和第三代富裕人群对财富和遗产规划的需求也在不断增加。



慈善信托

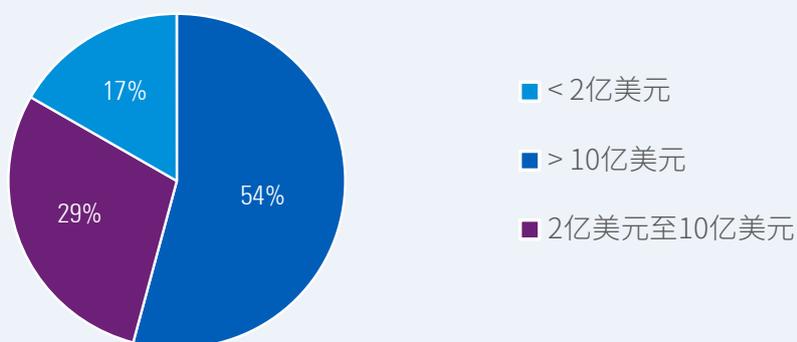
- 慈善信托只占香港整体信托业的一小部分。
- 与香港其他的信托以离岸形式为主的情况不同，在岸慈善信托是根据香港信托条例设立，属可用作设立慈善组织的四种结构之一。

▶▶ 企业信托受访者：按受管理资产划分



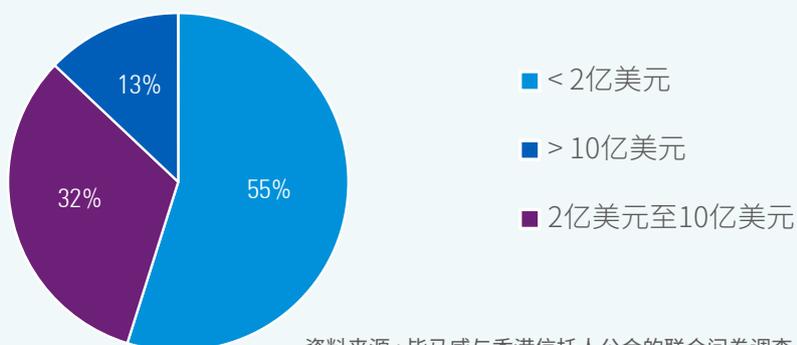
资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

▶▶ 强积金及《职业退休计划条例》受访者：按受管理资产划分



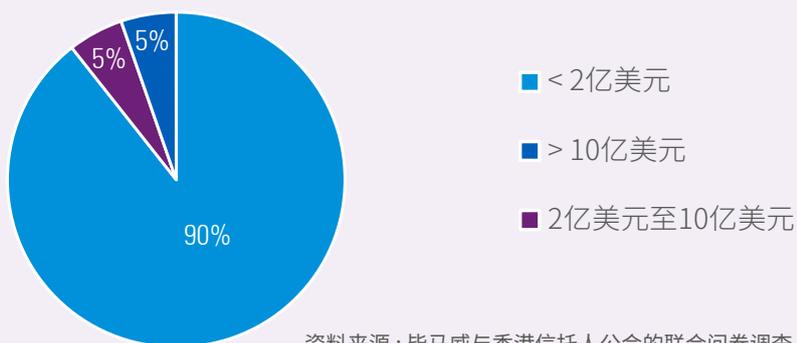
资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

▶▶ 私人信托受访者：按受管理资产划分



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

▶▶ 慈善信托受托者：按受管理资产划分



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

企业信托

企业信托供货商在香港的金融服务业当中发挥着重要作用，他们提供核心的信托服务以及重要的相关业务 (如:担任托管人)。

这个类别当中最值得注意的产品包括单位信托、ETF和房地产投资信托 (REIT)，当中大部份均以零售投资者为基础。这些产品让个人投资者有机会投资于公开市场通常无法获得的股票或资产，并可分散风险。



单位信托

作为企业信托行业的主要一环，单位信托是按照信托契约构建的一种集合投资形式，它可以让很多投资者将资产集中到一起，并交由独立的经理人进行专业管理。

香港最常见的单位信托构建形式是双方信托契约。从本质上讲，信托平台将投资者的资金集合起来，然后按特定目标投资到资产上，例如投资于新兴市场。基金管理人购买一篮子股票 (或其他资产)，然后将这些资产集中到一个基金，投资者则可以获得一定数量的基金单位或份额，成为受益人。

这可以让专业的基金经理全权投资相关资产，而这些资产是由受托人代持有人在信托中持有，目的是在基金中获取实益权益。不少零售基金和ETF都是采用单位信托形式。

证监会曾表示会全面检讨《单位信托及互惠基金守则》，并已于2017年开始与业界进行软性咨询，同时计划在年底前就建议修订进行公众咨询。

交易所买卖基金 (ETF)

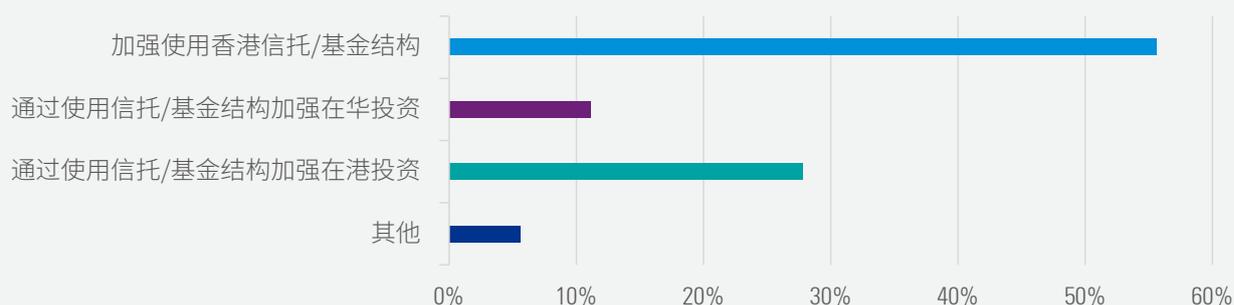
ETF是以传统的单位信托为基础，最大的不同在于基金单位可在证券交易所买卖。自从1999年推出第一只ETF以来，香港在建立投资解决方案方面颇为革新。截至2017年4月，香港有超过150只本地ETF，资产价值达到380亿美元；亚洲前十大ETF中有六只设在香港，其余三只和一只分别设在中国和韩国。

与其他零售产品一样，ETF的吸引之处在于其让投资者可间接涉足广泛市场。例如，A股ETF提供了中国市场的投资机会。中国经济的崛起使ETF市场大大得益，其中A股基金取得成功，便带动了显著增长。

中国经济增长迅速，促使越来越多的中国基金管理公司进军香港市场，而这种趋势有可能会持续下去。ETF市场的产品非常多样化，包括恒生指数、Sensex印度指数、MSCI亚洲、贵金属、石油、期货以及最近的杠杆和逆量产品。

长远来看，预计香港企业信托业的未来将与中国投资会否纳入全球市场(例如纳入MSCI指数)，以及中国政府的政策(基金互认¹⁴和ETF Connect)息息相关。当中又以基金互认别具发展潜力，不会只局限于作为中国和香港互惠基金市场的桥梁。

► 基金互认对香港信托业的影响



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

证监会于2016年12月与瑞士金融监管机构签署了基金互认安排，允许符合条件的瑞士和香港公共基金通过简化的审查程序，于彼此的市场上发行。证监会继于2017年7月10日就法国与香港基金互认¹⁵与法

14. ‘内地与香港基金互认安排’，证券及期货事务监察委员会，<http://www.sfc.hk/web/EN/faqs/mainland-hong-kong-mutual-recognition-of-funds.html>

15. ‘有关法国与香港基金互认的通函’，证券及期货事务监察委员会，<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=17EC43>

国金融市场管理局签署了谅解备忘录,为进一步扩大到其他国家奠定基础。

为此,香港作为ETF的枢纽和中国海外投资的资产管理中心,将继续推动信托业的发展。

开放式基金公司 (OFC)

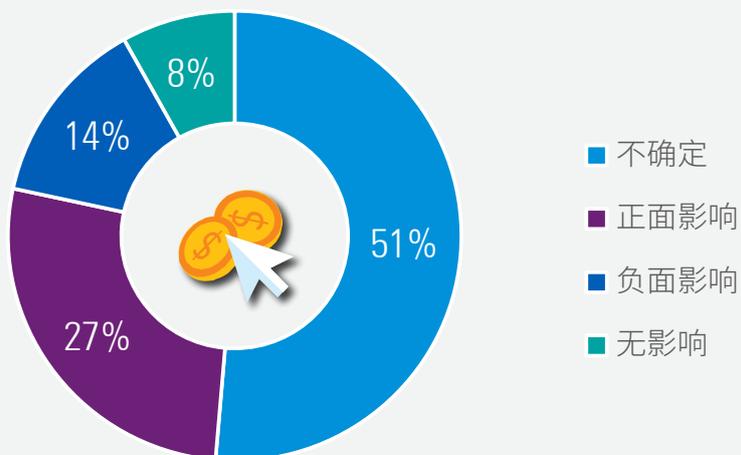
当局正致力提升基金市场基础建构,例如引进OFC,旨在将香港定位为国际基金枢纽。

OFC是以公司形式设立的开放式集合投资计划。因此OFC是以董事会形式(而不是受托人)负责自身的管治。有别于传统的公司,OFC可弹性增设和注销其股份,以处理股东申购和赎回的要求,而目前根据《公司条例》注册的传统公司则未能处理这些要求。OFC亦可以是公开或私人提供的基金。

不过,很多受访者对OFC有所保留,当中51%表示未能确定其对香港信托业可能产生的影响;约14%表示OFC将产生负面影响;8%表示无影响;而27%则表示会产生正面影响。

无论如何,不少合力已投入OFC的推展。立法会已于2016年6月通过经修订的《证券及期货条例》¹⁶,就OFC提供法律框架。证监会及其他有关政府部门一直致力制定附属法例和守则,以设立运作细节。待立法会评估附属法例后,OFC可于2018年在香港成立。

▶▶ 开放式基金公司对香港信托行业的影响



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

16. ‘《2016年证券及期货(修订)条例》刊宪’, 公司注册处, 香港特别行政区政府, <http://www.cr.gov.hk/en/publications/press20160610.htm>

除法律制度外，政府在2017至2018财政预算案中，建议将利得税的豁免扩展至在岸私人成立的OFC，以促进香港的基金建立和管理。该法案预计将于今年稍后时间提呈立法会，以便和OFC制度同时实施。

OFC背后的理念是促进香港资产管理业的多元化发展，并推动基金服务链的专业服务需求。这些服务包括基金管理和投资咨询、法律、会计、基金行政管理、托管和其他辅助服务，以及销售和市场推广。

多个地区的竞争对手正朝着同一个方向发展。例如，新加坡已于2017年3月23日就新加坡的可变资本公司法例展开公众咨询，这是与OFC相类似的投资基金结构。因此，OFC将有助香港加强竞争优势。

雇员股份计划

雇员股份计划也称为雇员股份拥有权计划，是企业信托及私人信托的另一主要范畴。这通常涉及由雇主和受托人签署的双向信托契约而设立的专用信托。受托人以收到的资金购买雇主公司的股份，而购得的股份将会在归属日分派给参与了雇员股份计划的员工，并在它们归属前托管这些股份。就香港上市公司来说，信托往往以香港作为注册成立地。

虽然雇员股份计划不一定须要通过设立信托管理，但基于股份计划的管理涉及一定工作量和复杂性，许多公司仍选择采用这种方法。参与雇员股份计划是许多公司向雇员提供的薪酬待遇的一部分。

不少业界人士均注意到过往数年雇员股份计划的增长，主要是由于越来越多的H股公司提供雇员股份计划。由于提供雇员股份计划的H股公司比例仍然相对较小，这种趋势可能会延续下去。

为了进一步推动业务发展，不少受访者强调需要确保雇员股份计划的监管制度可紧贴时代发展。例如，香港联交所《上市规则及指引》第17章仅适用于购股权证计划。雇员股份购买计划和受限制股份单位计划等其他受欢迎的雇员股份计划形式也应该受到规范。

尽管前景秀丽，部分受访者观察到近年提供雇员股份计划的服务商数目明显下降，这可能由于合规、人员、操作成本增加所造成；此外，整体的服务需求诸如股份登记及转移、投资者服务、雇员股份计划管理等，亦令规模较小的服务商退出此领域，结果只剩一小撮公司（通常为环球企业）拥有资源和能力在此领域竞争。



部分国际基金管理公司未能全面理解受托人在单位信托结构下的责任和义务。而开放式基金公司由董事会实行管治理，在基金管理方面保留更多的酌情权，这样，开放式基金公司对前者来说是一个可行的替代方案。开放式基金公司的引进可吸引更多国际基金经理公司在香港设立基金。¹⁷



17. 刘嘉时，BCT 银联集团

退休金计划

香港的强积金制度于2000年12月开始推行，是由私人管理的强制性供款计划。强积金自成立以来，已成为香港退休保障制度的支柱，截至2017年7月31日，所有计划的总资产净值达到港币7,740亿元¹⁸。根据积金局的统计数字，本港约85%的劳动人口有某种形式的退休保障（强积金及退休金）。



《职业退休计划条例》

在实施强积金制度之前，很多香港雇主已自愿推行退休计划，为员工提供退休福利。在许多情况下，这些受到《职业退休计划条例》规管的自愿计划仍在继续实施。此类计划的计划条款，包括供款比例、基金选择、累算权益的归属比例，都是由雇主自行决定。

鉴于强积金制度（相对于其他发达经济体）成立不久，当局通过新的改善方案和建议改动不断提升制度表现。

预设投资策略(DIS)

强积金制度其中一项最新的发展是于2017年4月推出预设投资策略¹⁹。

若雇员从未向强积金账户提供投资指示，则其强积金供款将根据预设投资策略自动投资。默认投资策略的一个关键特征在于就其管理费（最高0.75%）和经常性自付费用（最高0.2%）设定费用上限，这大幅低于现有计划的费用。

根据积金局的数据，强积金的平均基金开支比率约1.56%。预设投资策略的其他特点包括根据计划成员的年龄自动减低投资风险，并通过投资于全球市场的不同资产类别采取多元化的投资方式。

许多业界人士均对预设投资策略表示支持，因为它涉及的成本较低，同时令跟踪市场或被动管理基金更趋多样化。一些受访者更表示，由

18. ‘《强制性公积金计划管理局传媒聚餐讲稿重点》’，强制性公积金计划管理局，<http://www.mpfa.org.hk/tch/main/speeches/files/2017-09-27-speakingnotes-c-Chairman.pdf>

19. ‘预设投资策略’，强制性公积金计划管理局，<http://minisite.mpfa.org.hk/DIS/en/index.html>

于预设投资策略是标准化的投资策略,可能会导致计划成员的投资结果更趋一致。

对冲机制

在年初发表的2017年施政报告中,前行政长官梁振英政府提出²⁰逐步结束允许雇主以雇员的强积金供款对冲遣散费和长期服务金。

现建议通过豁免安排,就雇主在10年内支付的部分遣散费和长期服务金提供资助,并于取消机制的第二年后逐渐调低资助水平。取消对冲机制仍然是新一届政府需要处理的首要议题。据了解,政府正与各持份者积极对话,期望于2017年底前提出修订建议。

eMPF (中央电子平台)

强积金体系的另一个策略重点是发展eMPF,是促进计划管理的流程标准化、精简化和自动化的电子平台。

香港超过90%的企业均为微型及中小型企业(微型及中小企),而它们管理强积金时主要以人手为基础,大大减低了受托人/管理人员的营运效率。经积金局统计,强积金系统每天涉及人手或文书的交易多达100,000万宗。

在信托业中,不同的受托人/管理人使用不同的营运平台及系统。拥有更集中的管理平台将有助于提高效率,并最终降低管理强积金计划的成本。

如果eMPF能够从概念转化为现实,这可能会降低强积金供货商的营运成本,并协助雇主和雇员更有效地管理账户。

政府在2017年施政报告²¹中表示会支持和采纳eMPF。eMPF工作小组已成立,当中包括政府、积金局和业界代表,共同探讨可行的解决方案,使eMPF可由行政总管系统进行商业运作。

上述工作小组再由两个目标明确的工作团队支持。其中一个工作团队由积金局率领,旨在建立管理系统及其他精简化、标准化和自动化的计划。由财经事务及库务局率领的第二个工作小组将会制订所需的策略和行动,鼓励雇主/雇员尽量从纸张为本转为电子处理及交易程序。

虽然政府将拨款发展行政总管的基础设施,但商界对行政总管系统拥有权也表示兴趣。

20. ‘2017年施政报告：改良强积金制度’，香港特别行政区政府，<https://www.policyaddress.gov.hk/2017/eng/p188.html>

21. ‘2017年施政报告：改良强积金制度’，香港特别行政区政府，<https://www.policyaddress.gov.hk/2017/eng/p191.html>

► 聚焦“退休安老阶段”

鉴于香港劳动人口老化,强积金制度应着眼在“退休安老阶段”上。政府和私营部门应促进和发展更多的收入流产品,以配合退休人士的需求。

其中一个例子是香港按揭证券公司(按揭证券公司)的一项年金计划,预计将于2018年中旬推出。这项计划将为65岁或以上的香港永久性居民的年金收取人终生提供保障派款。派款将于一次性年金付款后作出,暂定上限和下限分别为港币100万元和港币50,000元。内部收益率估计为4%,而这项计划还涵盖了死亡抚恤金条文,这项条文保证年金收取人所收取的每月派款将为年金总额的105%。如果年金收取人在收到105%的派款前已身故,他或她的受益人将收到剩余金额。这项计划仍须待金管局及保监局的支持。

投资限制

强积金制度以基金回报为关键绩效指标,而近年来的基金表现好坏参半。强积金自成立以来的年均内部收益率为4.3%,而同期平均通胀率为1.8%。

最近多宗地缘政治事件对营商气氛和金融市场产生了负面影响。而大多数发达经济体的低利率环境也使得基金难以获得更高的投资回报。许多受访者指出,即使利率正常化,步伐可能会很缓慢。

部分受访者提出的选案之一是减少对强积金计划的投资限制。自2000年推行强积金以来,关于许可投资的清单已数度调整,惟部份受访者认为调整尚未能赶上金融市场的发展,导致业界出现放宽可投资领域的声音。

近年来中国试图开放国内债券市场,争取更多的外国投资者参与。然而,由于现行法规规定强积金需投资于由国际评级机构评级的债务工具,强积金基金不能将资金投放于大多数由中国评级机构评级的内地债卷。

虽然将资金投放于内地债卷市场并不一定确保能够为强积金供款者带来更好的回报与退休保障,不过有部分市场人士认为容许此一选项及弹性将属对业界的正面举措。

另外也有市场人士认为应该逐步将地产投资信托基金、基础设施、通胀挂钩、商品和环境、社会和管治投资等另类投资纳入强积金投资范围。对此建议,市场上有许多不同的声音与言论。有参与者认为,逐步纳入另类投资能够增强强积金基金的多元化投资。不过也有持不同意

见的人士认为部分另类投资产品的风险度并不适合以稳定优先的强积金基金。

提高管治水平

强积金是根据信托结构设立，当中受托人对强积金计划承担重大的信托责任，并获委托执行整体行政和管理。

虽然基金经理负责作出投资决定，但受托人必须确保相关投资决定符合信托契约和适用的法律和法规。获批准的强积金受托人有责任对强积金计划的服务提供人士（主要为投资经理、行政管理人及托管人）进行监管和行使适当的控制权。

积金局最近对强积金受托人进行了检讨，得出的结论是需改善强基金计划的管治，包括业界董事会须由不同背景的成员组成。

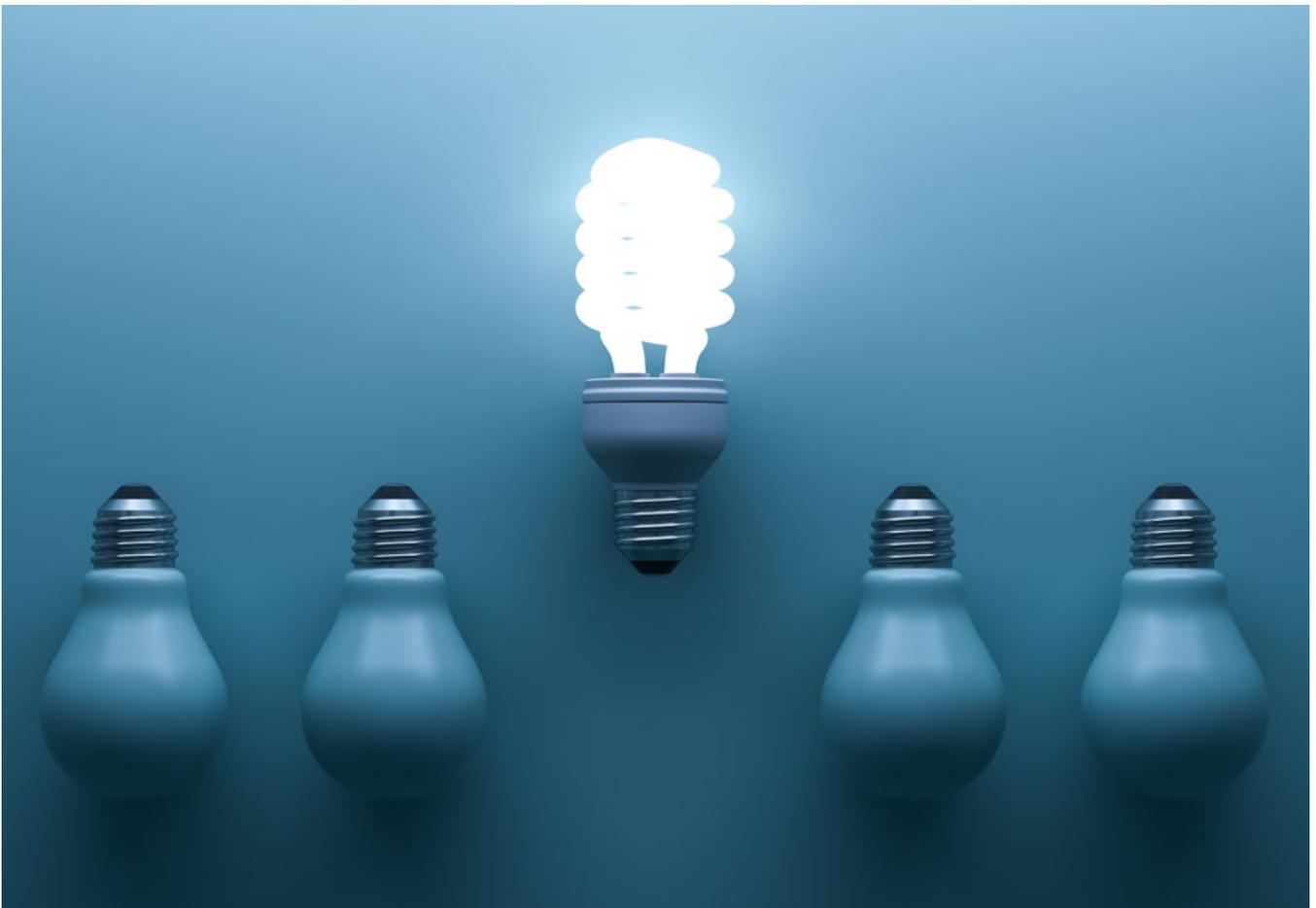
目前的法规规定受托人董事会只需拥有一名独立董事。但积金局表示，董事会必须包含具有不同技能和专长的成员，另外建议董事会应包括非执行董事、独立执行董事和独立非执行董事。



强制性社会计划的受托人所承担的职责和期望往往比选择性计划的受托人有过之而无不及。强积金受托人应始终把成员利益视为受托责任，而挑战在于如何使服务供货商亦实现同样的目标。²²



22. 罗盛梅，强制性公积金计划管理局



私人信托

香港毗邻全球最大和增长最迅速的私人财富市场核心。该区域及中国市场对财富和遗产规划服务的需求特别殷切，而这些服务都需要用到精通私人信托的顾问。

私人信托在财富管理中的主要用途是财富和遗产规划。超高资产净值客户对这些服务的需求与日俱增，他们需要这些服务来管理财富的世代相传，实施家族企业的继任计划，并追求长期的慈善目标。由于富裕人群不断扩大，香港第二和第三代富裕人群对财富和遗产规划的需求也在不断增加。

越来越多雇员福利信托以雇员股份拥有权计划或其他雇员激励计划的形式，采用私人信托建构，以留住或激励关键员工。雇员福利信托在上市前后的使用率往往会大幅增加，被视为是私人家族信托与投资基金之间的混合模式。

虽然私人信托业在香港取得成功，而且增长潜力庞大，但所使用的信托大多数是由在香港管理的海外法律管辖的信托，而不是受香港法律管辖的信托。

▶▶ 利用香港以外管辖区管理信托的主要原因

1	客户需要 / 喜好	
2	合乎税务效益	
3	固有原因	
4	富灵活弹性	
5	公司经验	

资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

近年对于香港私人信托业来说是一个非常重要的时期，也不时面临一些机遇和挑战。例如，中国是一个重要的财富来源，被视为是香港信托行业的重要发展领域。中国市场的主要特点包括：

- 资本控制
- 对继承概念了解不深

- 对信托概念了解不深, 中国客户不喜欢将资产控制权转让给受托人
- 以不断增加资产为重心
- 由于刚刚废除一孩政策不久, 家族规模往往较小, 这意味着两代之间的财富继承规划复杂性较低

不少司法管辖区均渴望抓紧来自中国的财富。例如, 新加坡一直积极建设财富管理行业, 在吸纳中国财富方面是香港的主要竞争对手。

不过这难得的机遇也带来了不少的挑战。香港市场参与者需要积极讨论中国公民使用信托所涉及的法律和税收问题; 而且, 以民法为基础的内地, 与普通法司法管辖区之间的信托概念是截然不同。业界需要向客户适当解释种种差异及其影响。例如, 中国并非是《海牙信托法律的适用和认可公约》的签署国。

使用信托的背后理由也可以有所不同。以香港市场为例, 大部分财富仍保留在第一代和第二代的富裕人士。因此, 他们自然会侧重于财富管理和两代之间的财产转移。

而中国内地的财富却是集中在比较年轻的第一代的手里。这意味着他们对于财富管理和财产转移的需求并不是很强烈。他们设立信托比较大的成分是为了做好上市准备或税务筹划等业务需要。

在未来20年内, 亚洲地区有大量的财富将会转移到下一代。由于财富往往被捆绑在大型和复杂的家族企业中, 因此, 如未能有效管理相关流程, 则富裕家庭可能会面临重大风险。香港市场特别需要畅顺管理财富转移, 因为很大部分的经济体系是由私人拥有的。这对信托行业来说是一个很好的机会。

与此同时, 家族(委托人和受益人)和信托资产的地域分布, 也给顾问带来挑战。在规划和实施阶段时, 不仅需要将若干司法管辖区的法律、税收和政治制度纳入结构内, 还需要在管理信托时监督法律和惯例的变化。与地方和区域性业者相比, 拥有全球法律和合规团队的市场参与者将别具竞争优势

扩大产品组合

通过立法订明保留权力信托的状况, 有助于扩大服务提供商能够提供的本地信托结构。不过, 香港仍然面临激烈的竞争。

循地区分析, 新加坡作为私人银行和财富管理枢纽, 当地也将发展重点放在信托行业。新加坡的资产管理和私人信托业渐见成熟, 意味着这个东南亚国家成为了香港的直接竞争对手。如何将受香港法律管辖的信托(此做法相对较新)推广为遗产规划和理财解决方案, 无疑极具



家族办公室的增长

家族办公室是指超级大户自己设立公司来管理私人财务和法律事务, 而这一形式正日渐流行和日趋复杂。私人银行希望抓住这个机会, 通过设立专门的团队来为家族办公室提供服务。这可能会吸引那些不愿意全职打理家族办公室的富豪客户。

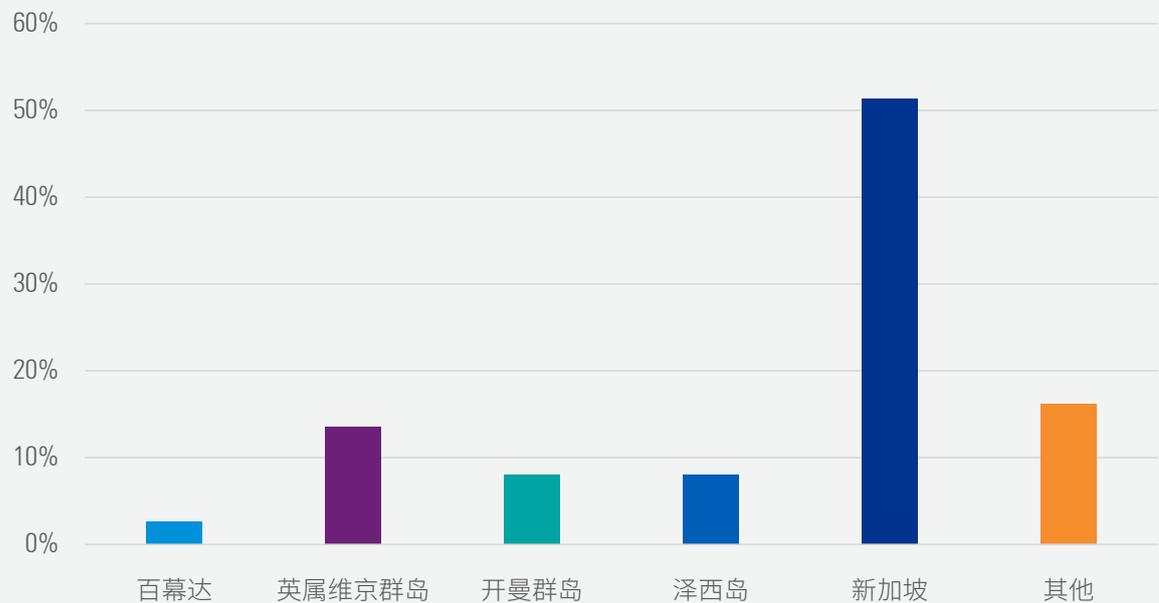
财富和遗产规划顾问需要与家族办公室建立关系, 同时也需要与最终客户建立关系才能赢得客户, 他们还必须让家族办公室了解他们的职责和服务。

家族办公室一般都有多个服务提供商, 富豪也通常在多家私人银行持有多个不同的账户, 但财富规划顾问希望与客户建立专属的排他关系, 所以矛盾就会因此出现。

对于财富和遗产规划而言, 与财产授予人的面对面交流至关重要, 所以顾问需要学习如何与家族办公室有效合作, 担任财产授予人的‘看门人’。

挑战性。客户一般比较喜欢来自传统离岸管辖区的信托，如英属维京群岛、开曼群岛和泽西岛。

香港信托业的最大竞争对手



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

扩大产品组合是提高香港作为信託管辖区吸引力的方法之一。不少受访者建议修改法例，以建立接近英属维京群岛的《特别信托法》²³(VISTA)信托或开曼群岛的特殊信托替代制度²⁴信托的信托结构(STAR)。

传统信托赋予受托人受托义务，确保资产在信托期间受到保障。信托资产透过由受托人控制的控股公司进行投资，让受托人可监督资产的管理，并确保其遵守“审慎的投资者规则”。

因此受托人在管理信托资产期间倾向于保守行事。专业受托人为实现高水平的审查和风险规避，可能会产生额外的时间和金钱成本。

有别于传统信托，《特别信托法》(VISTA)信托撤销了受托人根据审慎投资者规则行事的义务，意味着受托人并无责任去监管相关公司的管

23. ‘维尔京群岛 2013 年特别信托 (修订) 法’，英属维尔京金融服务委员会，<http://www.bvifsc.vg/Home/LegislationResources/tabid/358/ctl/ArticleView/mid/1079/articleId/1355/categoryId/64/language/en-GB/Virgin-Islands-Special-Trust-Amendment-Act-2013.aspx>

24. ‘信托法 (2011 年修订本)’，开曼群岛金融管理局，<http://www.gov.ky/portal/pls/portal/docs/1/11524845.PDF>

理。另一方面，特殊信托替代制度(STAR)也允许单纯就持有特定资产而设立信托，而不是将设立信托的重点放在该资产的投资表现。委托人也有权在信托契约中概括受托人只能在何种情况下利用其表决权来干涉信托的管理。

此类信托架构让那些对于信托不甚熟悉的客户能在设立信托后有更大的权利管理自己的资产。拥有对资产更大的控制权后，他们也可以选择提高信托资产的投资风险。

制定配合VISTA或STAR的法例，会提高香港与英属维京群岛、纳闽和萨摩亚等其他司法管辖区的竞争能力。由于许多内地客户并不熟悉信托的概念，而他们也普遍比较倾向对资产拥有较大的控制权，这种新的信托结构非常切合他们的需要。

推行《特别信托法》(VISTA)、特殊信托替代制度的信托 (STAR)或其他类似结构将有助于减少对私人信托公司的过度依赖 - 私人信托公司是许多富裕的中国和香港客户选用的替代方案，从而保留他们的资产控制权。

私人信托公司的成立目的是担当与委托人相关连的信托或多家信托公司的受托角色。设立基础信托的家族成员其后会出任私人信托公司的董事会，实际上让家族本身营运相关信托。

虽然私人信托公司允许家族成员拥有更大的资产控制权，但多名受访者均表示，富裕的家庭或个别人士可能会在未能完全了解相关安排的潜在问题下采用私人信托公司，他们不一定拥有管理信托公司所需的行政知识，而仅将信托公司当为普通公司一样管理。

使用私人信托公司牵涉到的复杂问题就是对受托公司的所有权，特别是家族成员身故时。如果私人信托公司的股东离世，股份将按照继承法流传下去，而引致遗产纠纷和诉讼。

为应付这个问题，部分顾问可能会建议设立离岸目的信托，以持有私人信托公司。然而，这又必须任命专业受托人去管理目的信托，为早已复杂的信托结构增加额外管理成本。

香港目前并无监管私人信托公司的规例。多名受访者均表示这是政府应该面对的一个范畴。解决办法之一是参考新加坡的做法²⁵，即仿效新加坡规定委任持牌受托人为私人信托公司提供信托管理服务。不过，除非香港引入受托人的发牌和规管制度，否则香港市场无法落实这个选项。

25. ‘反洗钱及打击资助恐怖主义的通告’，新加坡货币管理局，<http://www.mas.gov.sg/Regulations-and-Financial-Stability/Anti-Money-Laundering-Countering-The-Financing-Of-Terrorism-And-Targeted-Financial-Sanctions/Anti-Money-Laundering-and-Countering-the-Financing-of-Terrorism.aspx>

26. 邵伟球，瑞致达



部分人士担心引入《特别信托法》或特殊信托替代制度的信托或其他类似结构会使香港成为离岸管辖区。这个观点含有误导成份，因为一个地方是否属于避税天堂视乎其所属管辖区的税法而定。虽然香港是一个比较低税的城市，但其税收制度基本上有别于不征税或零税率的离岸管辖区，因此不会被视作离岸管辖区或避税港。²⁶





香港慈善组织是受普通法界定的。虽然这个骨干系统略有成就，但如果香港有意认真发展信托业及保持高水平的管治和公信力，则这个机制未能完全反映21世纪的市场需要。新加坡和英国等其他普通法司法管辖区都有本身的慈善机构法案或法例，香港应该考虑跟随它们的步伐。²⁷



慈善信托

慈善信托只占香港整体信托业的一小部分，但对香港的社会、文化和经济结构影响深远。慈善信托，连同法定机构、有限担保公司，以及社团，成为在香港建立慈善组织的四大结构。

信托业的发展机遇处处。有受访者表示，部分高净值家庭以建立慈善事业为目标而设立信托，甚至在港拥有大批校友的海外教育机构也抱持同样的想法。有越来越多的中国客户有兴趣在香港建立慈善信托，而部分财富管理机构认为这是一个关键的增长领域。

排除万难

香港慈善信托业的发展受到限制，主要是由于缺乏一个全面的法定及监管架构去规管慈善组织：

- 并无法规去监管慈善组织的成立和管治 - 慈善法在很大程度上仍然是以维多利亚时期和20世纪初的英国案例法为基础
- 由于并无行业监管机构，慈善机构的运作相对缺乏透明度
- 慈善筹款活动的监管制度有限
- 由于法律结构的类型有别，导致慈善机构的管治、会计和报告准则和要求不一
- 因滥用慈善机构实现商业目标而引起监管和声誉上的挑战

不少受访者促请按照英国的模式设立一个慈善事务委员会，作为慈善机构的注册服务机构和监管机构。原则上，这个慈善事务委员会将成为香港慈善团体的唯一监管机构，以监管(当中包括)慈善组织在税务上的设立和确认、它们的管治，并进一步负责持续监察其经营及慈善活动。业界参与者也促请对慈善目标事宜给予清晰而广泛的法定定义，旨在使香港的慈善机制现代化，并反映该司法管辖区的独有社会和文化背景。设立一个可靠的独立监管机构，可进一步确保公众对慈善机构的信心。

虽然律政司司长是香港慈善事业的保护者，但他始终不是监管机构。他的角色是代表慈善机构的受益者或对象。因此，除了参与涉及香港慈善组织的法律诉讼外，律政司司长一般都会让慈善机构根据各自的理事机构按照各自的规定自主行事。因此，慈善组织没有义务向公众通报其业务。

27. Stefano Mariani, 的近律师行

另一方面，税务局根据《税务条例》第88条备存一份豁免缴税的慈善组织名单²⁸，但慈善组织不一定基于免税地位(并非为符合监管目的)而选择被列入该名单内。换言之，我们不能基于某个组织的名字出现于税务局备存的名单上，而认为它是一个维护良好的慈善信托。同样地，我们也不能基于某个组织根据《税务条例》第88条无法获得免税，而认为它是一个管治失当的慈善机构。对慈善机构和捐助者来说，缺乏客观的认证准则无疑是一个问题。

在实务上，律政司和税务局都不会积极检讨或以其他方式监督香港慈善组织的运作。虽然税务局确实进行了某些监测活动，但这些活动是间歇进行的，而且很大程度限于随机抽查注册慈善机构的财务事务，而不是有系统地监督它们的管治。因此，香港慈善组织的管治水平可能有很程度的差异。

28. ‘慈善捐款及获豁免缴税的慈善团体’，税务局，香港特别行政区政府，http://www.ird.gov.hk/eng/tax/ach_index.htm



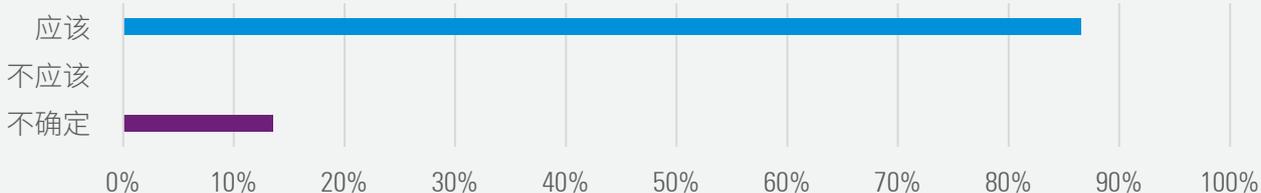
展望未来： 提升香港的竞争优势

香港信托业的经营环境伴随着不少新兴机遇，市场竞争激烈的同时，客户和监管机构的期望不断提高。

面对越来越严谨的合规、报告和监管规定，业界参与者在拓展业务时面对不少压力。另一方面，他们也憧憬着即将推行的措施所带来的潜在效益，例如扩大基金互认计划、ETF Connect、信托或公司服务供货商的建议发牌机制，以及推出OFC。

超过86%的受访者认为香港政府应更积极鼓励信托业的发展。

▶ 政府应否更积极鼓励香港信托业的发展？



资料来源：毕马威与香港信托人公会的联合问卷调查

需要解决的一些主要范畴包括减轻监管合规带来的负担、人才短缺、监管框架的分散特性，以及明晰在香港进行贸易或业务的信托的税收待遇。

当局还可以针对个别板块采取更多改进措施，例如进一步加强强积金系统（eMPF，提供更多退休收入流产品，投资限制的检讨）、引入目的信托法例及VISTA/STAR类别信托，为私人信托公司订定指引，以及成立慈善机构委员会。

为了巩固香港强大的基础，利用其优势作为金融服务的中心，政府、监管机构和信托业界将需要加强彼此合作。

在新加坡和传统司法管辖区（如英属维京群岛、开曼群岛和海峡群岛）的激烈竞争下，各持份者之间必须通力合作，才可将香港定位为信托服务的首选地。

希望本刊物能够让读者了解围绕香港信托行业的问题和机遇。如果香港能够利用其固有的地域优势、发展成熟的实体和信息基础设施，以及应对这些挑战，长远来说将有助于巩固其作为首要信託管辖区的地位。

联络我们

(毕马威及香港信托人公会)

毕马威

廖润邦

毕马威中国
金融服务合伙人

☎ (852) 2826 7241
✉ bonn.liu@kpmg.com

徐明慧

毕马威中国
金融服务合伙人

☎ (852) 2978 8128
✉ vivian.chui@kpmg.com

姚子洋

毕马威中国
金融服务合伙人

☎ (852) 2143 8599
✉ arion.yiu@kpmg.com

高思敏

毕马威中国
金融服务合伙人

☎ (852) 2143 8697
✉ simmy.ko@kpmg.com

张健时 (Tom Jenkins)

毕马威中国
金融服务合伙人

☎ (852) 2143 8570
✉ tom.jenkins@kpmg.com

包迪云 (Darren Bowdern)

毕马威中国
税务合伙人

☎ (852) 2826 7166
✉ darren.bowdern@kpmg.com

甘兆年 (Charles Kinsley)

毕马威中国
税务合伙人

☎ (852) 2826 8070
✉ charles.kinsley@kpmg.com

何歷奇 (Michael Olesnicky)

毕马威中国
税务特别顾问

☎ (852) 2913 2980
✉ michael.olesnicky@kpmg.com

冯洁莹

毕马威中国
税务合伙人

☎ (852) 2143 8821
✉ sandy.fung@kpmg.com

黄晖

毕马威中国
财务咨询合伙人

☎ (852) 2140 2862
✉ joan.wong@kpmg.com

施柏家 (Isabel Zisselsberger)

毕马威中国
管理咨询合伙人

☎ (852) 2826 8033
✉ isabel.zisselsberger@kpmg.com

石浩然

毕马威中国
信息技术咨询服务合伙人

☎ (852) 2143 8799
✉ henry.shek@kpmg.com

香港信托人公会

转呈的近律师行

香港中环
遮打道 16 至 20 号
历山大厦六楼

(852) 2559 7144
(852) 2559 7249
queries@hktrustees.com
www.hktrustees.com

执行委员会

邵伟球 (主席)

瑞致达香港

(852) 2848 0127
michael.shue@vistra.com

白嘉莲

香港信托有限公司

(852) 3746 9080
carolyn.butler@hongkongtrustco.com

周宇

恒泰信托 (香港) 有限公司

(852) 2805 2000
rchow@tridenttrust.com

刘家怡

美国友邦退休金管理及信托有限公司

(852) 2100 1563
elaine.ky.lau@aia.com

Stefano Mariani

的近律师行

(852) 2825 9212
stefano.mariani@deacons.com.hk

黄晚仪

中国银行 (香港) 有限公司

(852) 3982 6753
fannymywong@bochk.com

刘嘉时 (副主席)

BCT 银联集团

(852) 2298 9298
lau.kashi@bcthk.com

蔡惠芬

Union Bancaire Privee, UBP SA Hong Kong Branch

(852) 3701 9645
fan.choi@ubp.com

林马玉霜

香港信托人公会

(852) 9826 3843
lorettama@hktrustees.com

罗礼华

香港上海汇丰银行有限公司

(852) 3663 7128
andrewlwlaw@hsbc.com.hk

石悦玟

Zedra (Hong Kong) Ltd

(852) 2173 6324
jacqueline.shek@zedra.com

袁佩兰

招商银行香港分行

(852) 3118 8818
pamelayuen@cmbchina.com



关于毕马威

毕马威在中国16个城市设有办事机构，合伙人及员工约10,000名，分布于北京、北京中关村、成都、重庆、佛山、福州、广州、杭州、南京、青岛、上海、沈阳、深圳、天津、厦门、香港特别行政区和澳门特别行政区。毕马威以统一的经营方式来管理中国的业务，以确保我们能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由专业服务成员机构所组成的全球网络。成员机构遍布全球152个国家和地区，拥有专业人员189,000名，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威独立成员机构网络中的成员与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联。毕马威各成员机构法律上均属独立及分设的法人。

1992年，毕马威在中国内地成为首家获准合资开业的国际会计师事务所。2012年8月1日，毕马威成为四大会计师事务所之中，首家从中外合作制转为特殊普通合伙制的事务所。毕马威香港的成立更早在1945年。率先打入中国市场的先机以及对质量的不懈追求，使我们积累了丰富的行业经验，中国多家知名企业长期聘请毕马威提供专业服务，也反映了毕马威的领导地位。

中国内地

北京

中国北京东长安街1号
东方广场毕马威大楼8层
邮政编码: 100738
电话: +86 (10) 8508 5000
传真: +86 (10) 8518 5111

北京中关村

中国北京丹棱街3号
中国电子大厦B座6层603室
邮政编码: 100080
电话: +86 (10) 5875 2555
传真: +86 (10) 5875 2558

成都

中国成都红星路3段1号
国际金融中心1号办公楼17楼
邮政编码: 610021
电话: +86 (28) 8673 3888
传真: +86 (28) 8673 3838

重庆

中国重庆邹容路68号
大都会商厦15楼1507单元
邮政编码: 400010
电话: +86 (23) 6383 6318
传真: +86 (23) 6383 6313

佛山

中国佛山灯湖东路1号
友邦金融中心一座8层
邮政编码: 528200
电话: +86 (757) 8163 0163
传真: +86 (757) 8163 0168

福州

中国福州五四路137号
信和广场12楼1203A单元
邮政编码: 350003
电话: +86 (591) 8833 1000
传真: +86 (591) 8833 1188

广州

中国广州市珠江新城珠江东路6号
周大福金融中心21楼
邮政编码: 510623
电话: +86 (20) 3813 8000
传真: +86 (20) 3813 7000

杭州

中国杭州民心路280号
平安金融中心A幢12楼
邮政编码: 310016
电话: +86 (571) 2803 8000
传真: +86 (571) 2803 8111

南京

中国南京珠江路1号
珠江1号大厦46楼
邮政编码: 210008
电话: +86 (25) 8691 2888
传真: +86 (25) 8691 2828

青岛

中国青岛东海西路15号
英德隆大厦4层
邮政编码: 266071
电话: +86 (532) 8907 1688
传真: +86 (532) 8907 1689

上海

中国上海南京西路1266号
恒隆广场2号楼25楼
邮政编码: 200040
电话: +86 (21) 2212 2888
传真: +86 (21) 6288 1889

沈阳

中国沈阳北站路61号
财富中心A座19层
邮政编码: 110013
电话: +86 (24) 3128 3888
传真: +86 (24) 3128 3899

深圳

中国深圳深南东路5001号
华润大厦9楼
邮政编码: 518001
电话: +86 (755) 2547 1000
传真: +86 (755) 8266 8930

天津

中国天津大沽北路2号
天津环球金融中心
津塔写字楼40层06单元
邮政编码: 300020
电话: +86 (22) 2329 6238
传真: +86 (22) 2329 6233

厦门

中国厦门鹭江道8号
国际银行大厦12楼
邮政编码: 361001
电话: +86 (592) 2150 888
传真: +86 (592) 2150 999

香港特别行政区和澳门特别行政区

香港

香港中环遮打道10号
太子大厦8楼
香港铜锣湾轩尼诗道500号
希慎广场23楼
电话: +852 2522 6022
传真: +852 2845 2588

澳门

澳门苏亚利斯博士大马路
中国银行大厦24楼BC室
电话: +853 2878 1092
传真: +853 2878 1096

kpmg.com/cn

本刊物所载资料仅供一般参考用,并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的数据,但本所不能保证这些数据在阁下收取本刊物时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据本刊物所载资料行事。

© 2017毕马威会计师事务所 — 香港合伙制事务所,是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织(“毕马威国际”)相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有,不得转载。香港印刷。毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。

刊物编号: CN-MS17-0005C

二零一七年十月印刷