



离岸行业面临的机遇和挑战

目录



5	前言
6	市场概况
12	关键趋势

监管：

- ▼ 规则在不断变化，但动力依旧
- ▼ 环球汇聚于此

司法管辖区：

- ▼ 传统欧洲中心在分散市场中挣扎
- ▼ 开曼群岛和英属维尔京群岛的地位稳固

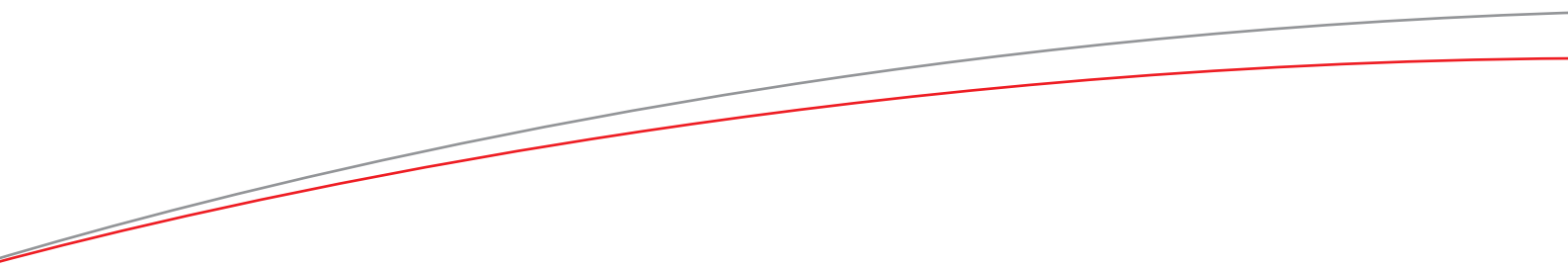
客户：

- ▼ 亚洲仍然占据主导地位，传统市场则稳定发展
- ▼ 中国 — 继续塑造离岸行业

27	总结
----	----

28	研究方法
----	------

30	致谢
----	----



前言

2010年，OIL开展《离岸2020》研究项目时，全球刚开始从金融危机困境中复苏，离岸行业处于不稳定状态。出于政治或增加收入的目的，经济合作与发展组织和众多西方政府纷纷向业内引入“促长措施”。


“危机”一词由两个字组成：“危”字意为危险，“机”字意为机遇。在金融危机爆发三年后的今天，我们认为有必要重新审视该行业，认清其是否已成功把握住危机中出现的机遇。

今年，我们的研究复盖了更广泛的地区，受访行业参与者也有所增加，超过150名受访者分享了他们的想法和体验。客户和有关监管机构均踊跃向我们索取报告，肯定了这一研究成果为各行业利益攸关者开展广泛讨论带来的意义。

今年的报告除了继续关注往期报告中确立的某些调研趋势外，还对若干新议题进行了研究。绝对明确的一点是：相比三年以前，行业管理和监管均已更为完善，国内机构与国际机构之间更为趋同，许多行业惯例也订立了全球标准。我们预计这种趋势将会延续。

从离岸客户群来看，我们看到中国角色发生转变，其对行业的影响不断加大。另一方面，传统西方市场经历数年动荡后似乎渐趋稳定。我们极为关注的司法管辖区最新调查显示，业内不确定因素增加：某些金融中心仍然受到种种约束，而另外一些金融中心需要注意的是有必要顺应局势变化。

我们相信本报告可向您提供具有参考意义且见解独到深入的信息。我们期待读者对本报告的回馈意见，并欢迎读者对我们2013年报告的潜在议题提出建议。



高福德 Martin Crawford
首席执行官





市场概况

全球形势

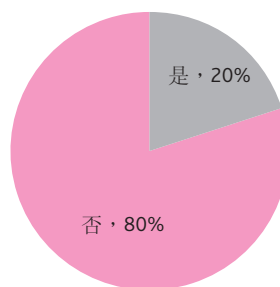
这项调查的前几期报告主要是适当地分析了大规模施行国际机构监管法规对离岸行业的影响。经济发展与合作组织（经合组织）自2009年以来一直起着主导作用，赢得20国集团对其致力加强税收透明度所给予的支持，并吸引其他国际机构的参与。这带来一种充满不确定性的环境。

目前，这行业似乎已经到达即将生变的阶段。受访者仍然不断地对经合组织同行评议程式的功效、司法管辖区能否遵守新的规则，以及“过度监管”（无论是以自动信息交换或其他形式实施）带来的威胁提出疑问。而且，毫无疑问，行业参与者希望在该领域能够取得更多的进展，特别是在加强全球监管标准的融合，以及服务供应商的许可方面。

但是，受访者对避免双重征税协定和税收信息交换协定的继续存在表示接受。以签署更多这些协定作为回应的司法管辖区，以及服务供应商越来越将它们视为机遇而非威胁。过去几年，该行业逐渐形成一种趋势——策划更复杂的多层结构，旨在充分利用避免双重征税协定带来的好处，而现在这种趋势已全面成熟。

在去年的调查中，超过一半的受访者表示，避免双重征税协定和税收信息交换协定的关注对他们的业务有影响。今年，在被问及这些协定的数量不断增多是否已导致业务增长放慢时，八成的受访者表示否定（参见图1）。

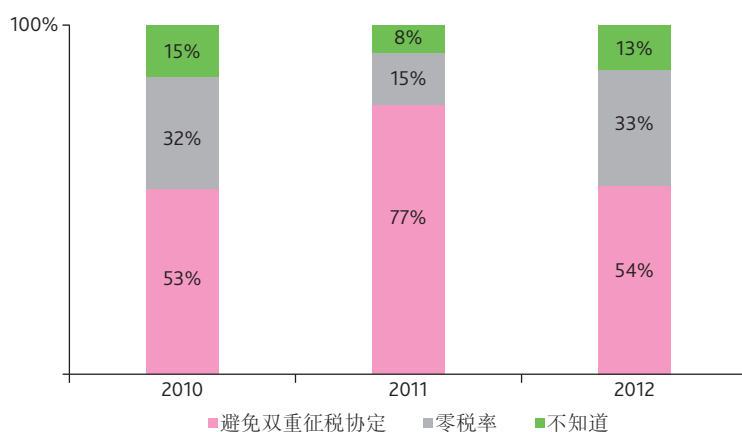
图1 避免双重征税协定/税收信息交换协定的增多是否导致你们的离岸业务增长放慢？



资料来源：OIL

有趣的是，受访者对中长期内税务协定的重要性的看法实际上出现下降（参见图2）。两年前，在被问及从中长期来看，零税率和扩大避免双重征税协定的范围哪个会变得更重要时，53%的受访者选择避免双重征税协定，而32%的受访者支持零税率。2011年，这一差距进一步扩大，选择避免双重征税协定的高达77%，而选择零税率的只有15%。这反映在2012年又恢复到2010年的水平。

图2 从中长期来看，零税率还是避免双重征税协定会变得更重要

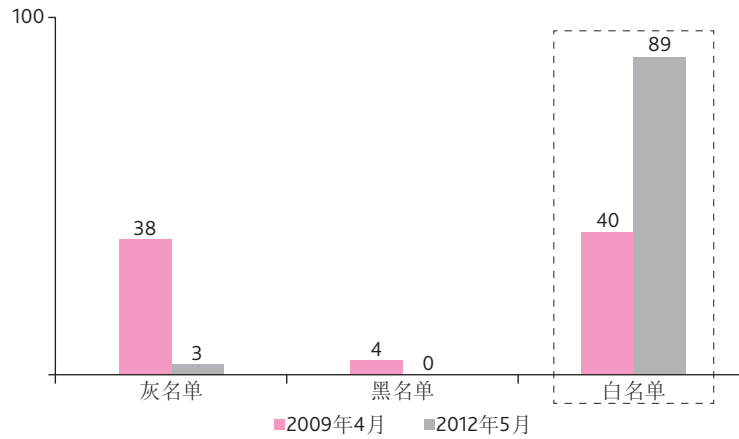


资料来源：OIL

这表明受访者对有关协定的接受和理解程度呈不断提高的趋势。2011年签署的协定较少，监管机构在如何对待这些协定的受益人方面仍存在不确定性，受访者对于该行业将被这一发展动向拖累确实深感担忧。然而，避免双重征税协定实际上是服务供应商可以采用的许多财富管理工具之一；结构恰当的避免双重征税协定可作为零税率策略的补充而非替代。

司法管辖区需要签署至少12项税收信息交换协定或避免双重征税协定（后者涵盖的范围更广，并附有类似的信息交换机制），才能够符合经合组织“白名单”对于司法管辖区全球透明度的要求。截至2012年5月，已有89个国家和地区被列入白名单，较2009年4月的40个有大幅增长（参见图3）。大部分新增的符合要求的国家和地区出现在2009年和2010年，这两年签署了近400项协定。2011年进一步签署了67项协定，而2012年首五个月为7项。

图3 经合组织白、灰、黑名单的国家数目*



* 白名单：已实质实施国际协定税率标准的司法管辖区；
 黑名单：尚未承诺遵守国际协定税率标准的司法管辖区；
 灰名单：已承诺遵守但尚未实质实施国际协定税率标准的司法管辖区

资料来源：经合组织

尽管签署协定的增长速度有所放慢，特别是税收信息交换协定，但思维过程并未放慢。许多司法管辖区正与能够成为战略合作伙伴的金融中心一起实施避免双重征税协定，该理念是各方将成为现代离岸结构复杂产业链的组成部分。

因此，对于各司法管辖区而言这并不是一个零和游戏。对于传统上作为企业母公司的实体来说，开曼群岛和英属维尔京群岛仍然是投资者首选的司法管辖区。中岸地区，不论是亚洲的香港和新加坡还是欧洲的卢森堡、马耳他和塞浦路斯都已经崭露头角，能够与在岸地区一样提供监管确定性、成熟的服务和全面的避免双重征税协定。其他符合商业利益的司法管辖区也备受投资者青睐，如新西兰的信托基金或萨摩亚的特殊目的工具。

不断变化的监管环境使许多方法成为多余，但同时也开启了一系列新的机遇。

区域形势

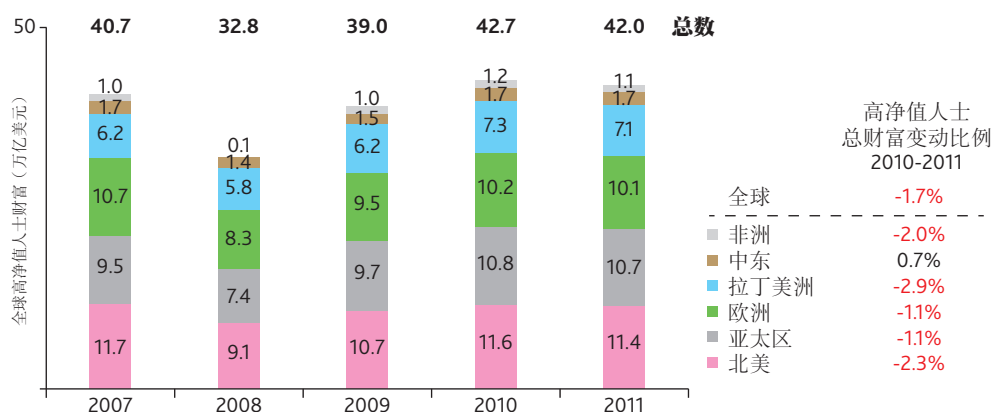
亚洲的前景可划分为两部分：其财富创造过程迅猛增长的趋势仍未改变；其在全球市场的角色正在发生显著改变。

离岸行业的区域转移反映了宏观经济的转变，而该地区快速的GDP增长已理所当然地引起了服务供应商的更大兴趣。亚太区仍然是富裕人口增长最快的地区。

去年凯捷和美林全球财富管理联合发布的世界财富报告显示，亚太区高净值人士所控制的财富已经于2010年超越欧洲，现在仅次于北美，位居世界第二。虽然公开市场的艰难环境使许多富裕人士的财富受损，但亚太区一直保持领先优势。

高净值人士是指可供投资的资产超过100万美元的人士。2011年由这些人士控制的资产总值比去年同期减少1.7%至42万亿美元。亚太区减少1.1%至10.7万亿美元，这与欧洲相同，但优于拉丁美洲、非洲和北美。只有中东地区的高净值人士出现财富增长（参见图4）。

图4 高净值人士财富分布，2007年至2011年（按地区划分）

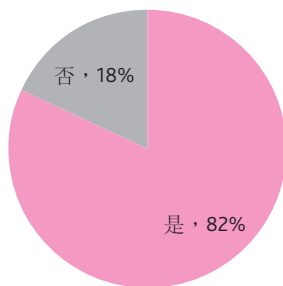


备注：由于取整的原因，图表资料和引用的比例相加可能不符
资料来源：年度世界财富报告—凯捷及加拿大皇家银行财富管理部门

拉丁美洲被广泛视为离岸行业增长最快的市场，2011年该市场的财富值收缩幅度最大，下降2.9%至7.1万亿美元。整体而言，只有财富与石油价格紧密相关的中东地区在2011年有0.7%增长。

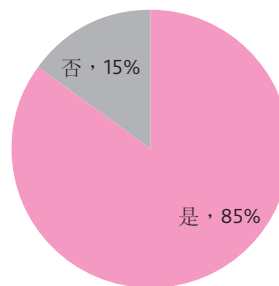
至于亚洲在全球市场的角色，该地区不仅对新客户具有吸引力，而且成为全球其他地区资金进驻的目的地。超过80%的受访者表示，美国和欧洲客户主要将亚洲视为充满商业机遇的地方，而非资金的安全天堂（参见图5）。此外，有相近比例的受访者表示，香港和新加坡正分别成为全球资本市场和私人银行中心（参见图6）。

图5 亚洲是充满商业机遇的地方
而不是“安全天堂”？



资料来源：OIL

图6 香港和新加坡正逐渐成为全球（而不仅是地区）资本市场和私人银行中心？



资料来源：OIL

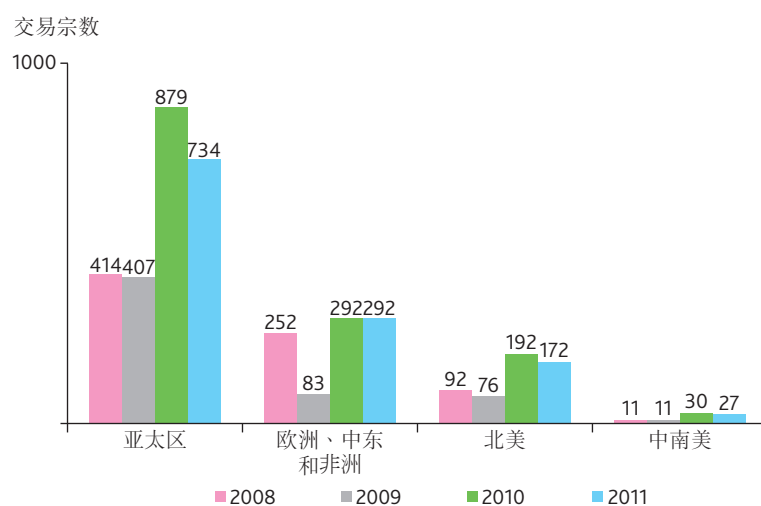
这是一种新兴而非成熟的趋势，但其他因素显示这一趋势将会增强。按上市交易的宗数和集资额计算，亚洲是2011年全球最大的首次公开发行（IPO）市场，而虽然该地区2012年的集资活动已经放缓，等待上市的公司数目仍非常可观（参见图7和8）。企业并购活动也维持活跃。

最后，自2010年6月以来已有7家新私人银行在香港开业，香港的私人银行总数达到39家。同期，新加坡新增6家私人银行，总数为48家。亚洲的财富也许是市场关注的焦点，但事实证据显示来自欧洲等地的业务也非常可观。

“尽管避免双重征税协定和反洗钱占据行业核心位置，但仍会为税务规划、全球化和财富增长而驱动。”

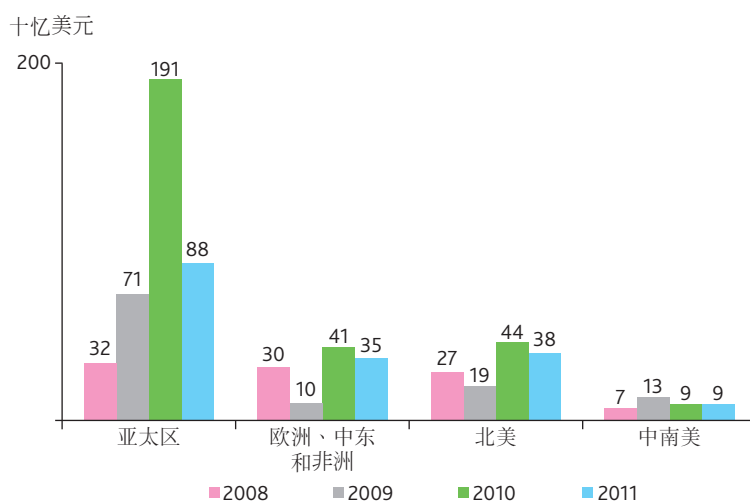
欧洲服务供应商

图7 各地区的IPO活动（交易宗数），2008年至2011年



资料来源：安永全球IPO最新报告

图8 各地区的IPO活动（集资额），2008年至2011年



资料来源：安永全球IPO最新报告



关键趋势

监管：规则在不断变化，但动力依旧

自从三年前经合组织发起加强对离岸金融中心的监管后，该行业的管理似乎已得到改善，行业参与者开始接纳其影响。根据一名调查受访者回应，避免双重征税协定和税收信息交换协定俨然已经成为行业的“内在基因”。“实体”曾是不确定性的代名词，现已逐渐发展成为推广更精密、更高附加值结构的机会。

“实体”曾是不确定性的代名词，
逐渐发展成为推广更精密、更高附加值
结构的机会。

去年的调查显示，加大监管力度的影响已获得市场认可。越来越多的受访者同意，今天监管机构在市场中扮演的角色重要或非常重要。此外，超过半数表示避免双重征税协定和税收信息交换协定对他们的业务产生了影响。

随着趋势的明确建立，今年的问题旨在进一步探讨有关争论。首先，监管对商业惯例会产生多么重大的影响？将如何影响策略？其次，经合组织和其他机构下一步将采取哪些措施？

随着各国税务当局加大税收，避免双重征税协定在有效进行跨境税务规划方面的重大作用获得肯定。除了税收信息交换协定所提供的基本信息交换便利之外，避免双重征税协定进一步巩固了贸易关系。各公司可以避免在两个不同的地方就同一收入双重征税，而被动收入的税收优惠幅度——资本收益、利息、股息、特许费等也非常具有吸引力。

要享受协定优惠的资格需要，其中包括在司法管辖区建立足够的实质存在，令监管机构没有理由怀疑公司存在的唯一目的是利用这些优惠。因此，离岸结构日益显现出就多个司法管辖区进行综合处理的特征。例如，在开曼群岛注册成立的私募股权基金投资中国，可在香港设立业务机构以利用香港和中国的避免双重征税协定。但经营场所必须有员工在经营业务并作出真实的业务决策，以证明实质存在。

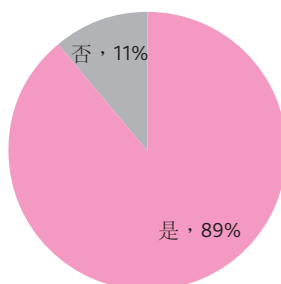
89%的调查受访者表示同意，混合在岸离岸结构的出现和避免双重征税协定的使用增多已经将“实体”变成一个关键性要求（参见图9）。有趣的是，尽管许多回答都十分有保留，但近三分之二的受访者表示客户理解目前的处境。

因此，不出意料，避免双重征税协定和信息交换，以及反洗钱和客户身份识别等规定成为关键业务限制和动力的重要因素（参见图10）。反洗钱和客户身份识别仍然是最重要的考虑因素，而避免双重征税协定和信息交换则位居第四。

**“避免双重征税协定现已成为行业的内在基因……
并为我们在结构安排方面创造新机遇。”**

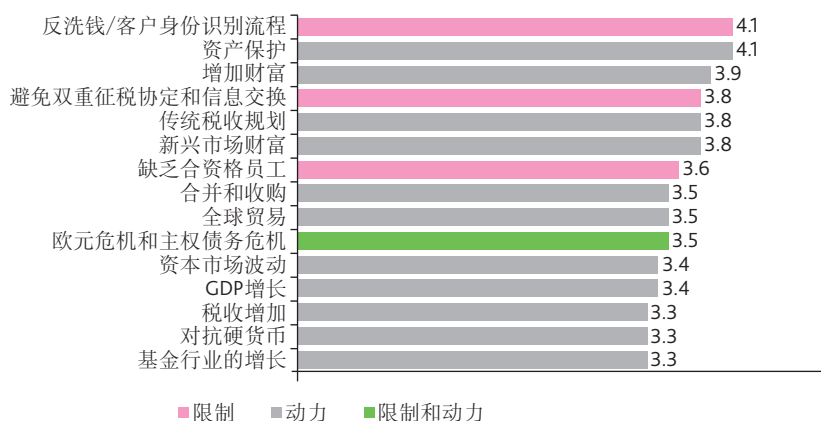
亚洲服务供应商

图9 随着中岸的出现和避免双重征税协定的使用增多，确立“实体”是不是一项关键性要求？



资料来源：OIL

图10 使用离岸工具的限制和动力



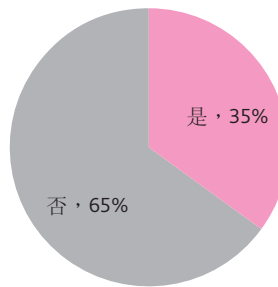
资料来源：OIL

然而，在进一步的提问后，只有35%的受访者倾向于表示反洗钱和客户身份识别流程是业务最大的单一限制（参见图11）。在岸司法管辖区在这些流程的处理方面不如离岸司法管辖区严格，对此存在大量担忧。反洗钱和客户身份识别在业内已经根深蒂固，在程式上简化成照章办事，开设银行帐户也有困难。

最后一点值得进一步考量。2012年年中，美国当局指控两间欧洲借贷机构容忍其金融系统从事洗钱、贩毒和恐怖主义融资活动后，国际银行的监管流程立即成为焦点。受此影响，要开设银行帐户就更不容易了。

虽然可能曾被视为反常事件，但如今作为常规议程而存在的事实表明，全球化监管已取得了长足进展。这一点与离岸行业参与者的期望一致。

图11 反洗钱/客户身份识别流程是不是您业务经营的关键限制？



资料来源：OIL

反洗钱流程有可能逐步规范化，香港和新加坡等中岸供应商正在加强管制，传统司法管辖区加强合规的压力随之增加。至于税收信息交换方面，经合组织会继续推动自动化机制，而一些司法管辖区将达成类似英国与瑞士签署的双边协定，该协定授权透过一次性付款保持英国纳税人所持帐户的私密性。

对于避税与激进税收规划的进一步监管将更加突出避免双重征税协定的重要性。受访者同时表示区域间合作加强（同时税收机关的跨境竞争也在增强）、费用披露与信托监督等领域值得关注。

在此背景之下，向离岸服务供应商如OIL实施强制执照制度的趋势必然随之凸显。绝大部分受访者认为应对服务供应商实施强制执照制度，其中超过三分之二预期五年之内会出现实施强制执照制度的情况。过往调查曾涉及这一问题，当时普遍认为这是时间问题，而不是会不会颁发的问题。然而，这种转变过程可能加速完成对行业参与者有着明确的寓意。

服务供应商必须满足日益成熟的客户群的需要，而这会令其资源所承受的负担加重。考虑到服务执照的问题，以及由此可能涉及的人力资本投资，愈加证实了去年的调查中反映出的一种观点：随着规模经济为客户提供更高的效率和更理想的价格，以及更广泛的地域复盖为定制产品的交付提供便利，行业整合进程正在不断加快。

调查中显示的离岸行业主要动力与限制因素排名出现的所有上述变动——无论是实际还是预期——均显示，客户的优先考虑因素基本保持一致。在客户最关注的七大因素中，反洗钱和客户身份识别流程、避免双重征税协定以及信息交换分别占据一席，剩下的四个因素则是资产保护、增加财富、传统税收规划以及新兴市场财富。虽然规管离岸金融服务的规则不断演进，而行业参与者也正在积极适应，但是相关需求却依然不变。

“我认为，不仅是瑞士，亚洲[中岸]司法管辖区也有可能成为美国和欧洲税务机关的目标……”

欧洲税务律师

司法管辖区：传统欧洲中心在分散市场中挣扎

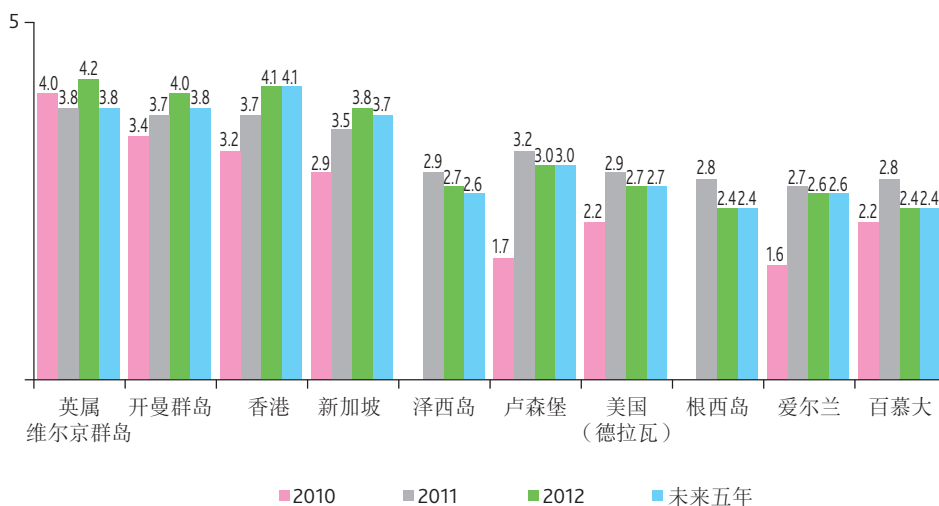
对于传统司法管辖区来说，监管和竞争环境不断变化所带来的主要挑战是必须整合现有优势或进行重新包装，以保持自身的相关性。调查结果清楚显示，其中有些司法管辖区在这方面的效率比其他司法管辖区更高。

去年的调查意见对于加勒比海离岸金融中心，如英属维尔京群岛、开曼群岛、百慕大及巴哈马和一些欧洲据点，包括泽西岛、根西岛和马恩岛等的前景存在分歧。但普遍意见认为，未来五年内这些司法管辖区的重要性将会有所下降，那么具体各中心将会以多快的速度衰落？而他们会采取哪些措施力挽狂澜呢？

为了解这些问题，我们已连续第三年请受访者根据现在和五年后的重要性对司法管辖区进行排名。值得注意的是，第一次调查中亚洲司法管辖区受到广泛关注，而2011年以来欧洲的数量开始增加。2012年的调查共涉及26个司法管辖区，其中最大的发现是调查结果和过去几年相比大致稳定（参见图12及13）。

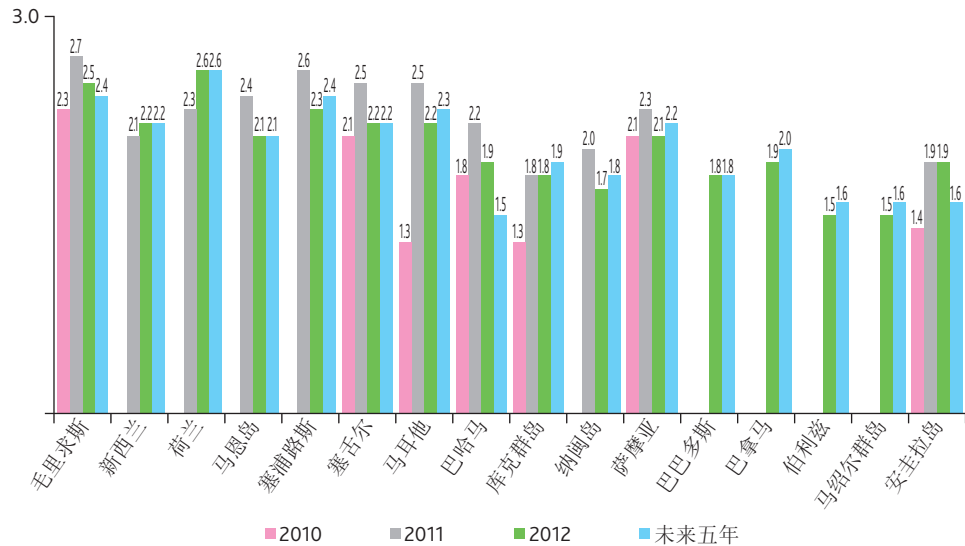
开曼群岛和英属维尔京群岛的地位是如此稳固，其架构和服务是如此广为人知并广泛采用，只有客户情绪发生极大转变才会被其他地方所取代。

图12 按重要性评定的“十大”司法管辖区



资料来源：OIL

图13 按重要性评定的其他主要司法管辖区



资料来源：OIL

被认为五年后重要性将会相对低于现在的司法管辖区只有五个：英属维尔京群岛、开曼群岛、泽西岛、毛里求斯和巴哈马。这表明行业正变得更加分散，不同的司法管辖区可在多层结构下发挥不同作用，以满足各种客户需要，比如参与特定的地区市场或对特定产品类型提供的隐私保护的偏好等。

尽管如此，有趣的一点是，自OIL三年前推出这一市场调查以来，英属维尔京群岛和开曼群岛同样录得它们的最高分，而上述五个司法管辖区中有其余三个，即泽西岛、毛里求斯和巴哈马仍需引起关注。

毛里求斯在某种程度上是一个异数。2007-2008财年，印度外国直接投资的245亿美元中有45%来自毛里求斯，但这个比率在2010-2011财年就跌至35%，原因是豁免毛里求斯居民企业就投资印度所得资本增值纳税的避免双重征税协定出现不确定因素。虽然政府已经决定延迟推出新直接税法的反避税规定（该规定要求必须证明在毛里求斯有实质存在才能享受协定的优惠待遇），但许多行业参与者认为这只是推行时间的问题，而不是是否推行的问题。

毛里求斯和泽西岛、巴哈马所面对的共同问题是，投资者预期其重要性会在未来几年内减弱，尽管数字变动通常不大。（考虑到这一点，根西岛的地位虽然预计不会在2012年至2017年动摇，但整体仍然处于下行趋势。）

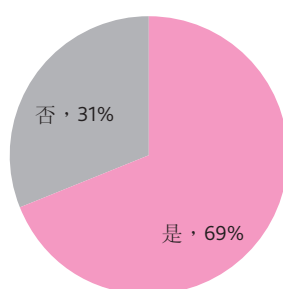
首先来看海峡群岛司法管辖区的做法。他们的策略是将严格监管变成一种优势，即“提高声誉”，最终目标是锁定更高价值而非更高数量的业务。

与此同时，该司法管辖区还和信用良好的对手方签订避免双重征税协定。自2009年11月以来，根西岛已经签订或实施了11项避免双重征税协定和29项税收信息交换协定。过去六个月内，该司法管辖区和马耳他签订了一项协定，并完成了和香港的协商，同时宣布计划和列支敦士登及卢森堡进行磋商。泽西岛方面，也在近年来和马耳他签订了避免双重征税协定，并且和卢森堡的协定也只待正式批准。

这种策略反映出，税务中立的金融中心已经意识到必须和“中岸”司法管辖区建立同盟，以此作为联系在岸和离岸的桥梁。和卢森堡签订协定后，就可以参与欧元区市场，并更快获得欧盟另类投资基金经理的指令；和香港达成协定后，则可以直接参与增长迅猛的亚洲市场。

那么，为什么这些策略没有奏效呢？问题在于，海峡群岛的“提高声誉”计画。超过三分之二的受访者同意，传统上受欢迎的西方，尤其是欧洲，金融中心正因为严格的监管而失去竞争优势（参见图14）。究其原因，设立公司耗时较长、相关规定涉及保密及安全、避免双重征税协定出现、选择增加和市场分散都在此列。但最主要的因素则是成本。

图14 传统上受欢迎的西方（尤其是欧洲）离岸金融中心正因为严格的监管而失去竞争优势。是否同意这个观点？



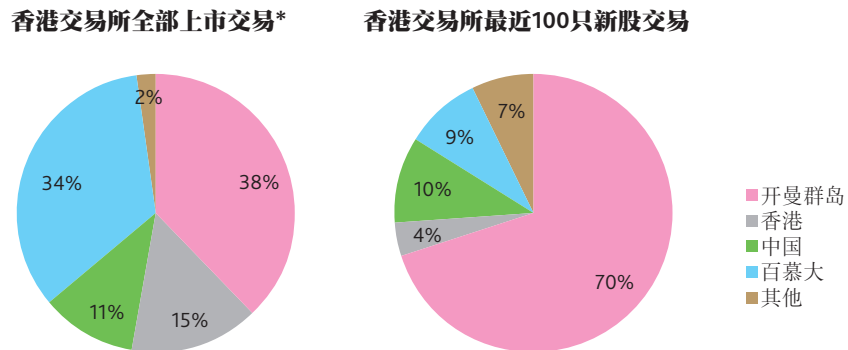
资料来源：OIL

耐人寻味的是，就公司注册成立与年度保养而言，开曼群岛仍然是世界上相关费用较高的司法管辖区之一，却没有因此受累。虽然预计开曼群岛和英属维尔京群岛在五年后的重要性会低于现在，但仍将是全球第二和第三重要的金融中心，而香港将处于第一位，新加坡屈居第四位。

为了分别保持在基金注册和公司注册成立方面的市场领导地位，上述两个司法管辖区采取了多种措施，让全球投资界相信他们能够满足透明度的要求。（可以说，规模明显较小的巴哈马所采取的措施较不令人信服，导致它在调查中的表现有所下挫。）但最关键的问题在于习惯。开曼群岛和英属维尔京群岛的地位是如此稳固，其架构和服务是如此广为人知，并广泛为人采用，只有客户情绪发生极大转变才会被其他地方所取代。

在去年的调查中，我们曾向受访者询问他们就具体商业目的上指出其首选的司法管辖区。当时英属维尔京群岛在资产保护和遗产规划、个人税务计划和特殊目的的工具方面排名第一，而开曼群岛与卢森堡共用基金管理的头把交椅。今年，英属维尔京群岛的头衔中增加了公司投资控股这一项。开曼群岛则在基金管理方面独占鳌头，并在香港作为IPOs的上市工具方面处于领先地位（参见图15）。

图15 作为香港IPOs上市工具的司法管辖区



资料来源：香港交易所
* 截至2012年9月

“我在海峡群岛的业务减少是因为亚洲客户对价格非常敏感。”

新加坡会计师

但这个成绩并不值得自满。因为在受访者的选择之中，新兴司法管辖区也名列前茅。新兴司法管辖区目前已占有重要地位并预计将在2020年之前全面成熟，特别是新加坡。新加坡在资产保护和遗产规划、个人税务规划以及公司交易（目前香港占据头把交椅）方面均排名第一（参见图16）。与此同时，爱尔兰和萨摩亚正分别在基金管理和公司投资控股两个方面崭露头角。

图16 满足特殊目的的单一最重要地点

特殊目的	当前领先的司法管辖区	于2020年前不断增大的“影响力”
资产保护和遗产规划	英属维尔京群岛	新加坡
基金管理	开曼群岛	爱尔兰
个人税务规划	英属维尔京群岛	新加坡
IPOs的上市工具	开曼群岛	英属维尔京群岛
公司投资控股	英属维尔京群岛	萨摩亚
特殊目的工具	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛
公司交易	香港	新加坡

资料来源：OIL

新加坡的行业地位不断提高为中岸理论提供了实证。调查中，受访者分别被问及哪个司法管辖区“即将崛起”，并请其说明理由。虽然没有哪个答案占据绝对的主导地位（记住行业正变得更为分散），但新加坡和香港仍以一定优势领先（参见图17）。所在地点、监管、金融服务行业的实力和灵活性，以及良好的避免双重征税协定网路都是受访者列出的原因。

有趣的是，中国和美国同样因为监管力度加强迫使企业走向在岸而分别占据第五位和第八位。国际金融确实已经变得更加复杂与多层。

“美国采取了额外司法管辖权行动，其副产品之一就是某些企业回归在岸。”

加勒比海监管机构



图17 2020年“具影响力”的“八大”司法管辖区

**“具影响力”
的司法管辖区**

受访者列出的主要原因

新加坡	基于监管情况、完善的银行业、属于亚洲市场的一部分、避免双重征税协定网路
香港	所在位置、人民币国际化的速度、金融高度灵活化、简单且成本低的公司管理、避免双重征税协定网路
马耳他	商业、税务和法律基础设施
萨摩亚	政局稳定、地理政治优势、简单管理、行政高效
中国	政府政策和在岸转变
爱尔兰	全球化司法管辖区、（避免双重征税协定网路）投资欧盟的枢纽
卢森堡	税收协定和基础设施
美国	企业转向在岸

资料来源：OIL

**“亚洲依然是我们最重要的增长市场，而香港与新加坡
更是我们拓展计画的核心。”**

一家全球银行的香港私人银行家

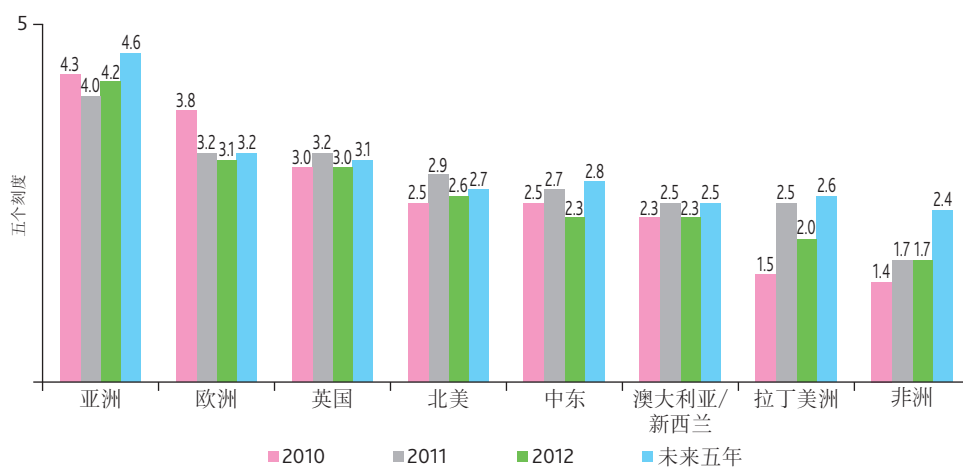
客户：亚洲仍然占据主导地位，传统市场则稳定发展

在离岸金融服务方面，亚洲仍然是遥遥领先的最重要增长地区。这丝毫不令人惊讶。在OIL于两年前进行的首次调查中，受访对象主要为在亚洲开展业务的行业参与者，因此当时亚洲理所当然地在新业务来源地评选中名列榜首。在2011年，样本量进一步增加，但亚洲仍然稳居头名，而受访者对前景的预期甚至开始更为乐观。不难理解的是，拉丁美洲及非洲也呈现出与亚洲相似的发展趋势。

个人与公司的区分模糊不清，在财务规划方面，个人正日益被当作公司来对待。

然而，较发达市场的评估在这结果却令人惊讶。在过往年度，欧洲大陆、英国、北美及澳大利亚—新西兰似乎已陷入缓慢下行轨道。实际上，2012年的结果显示，这些地区现在的重要性已较12个月以前下降，或者是并无多大变化（见图18）。

图18 新客户来源，按地区划分

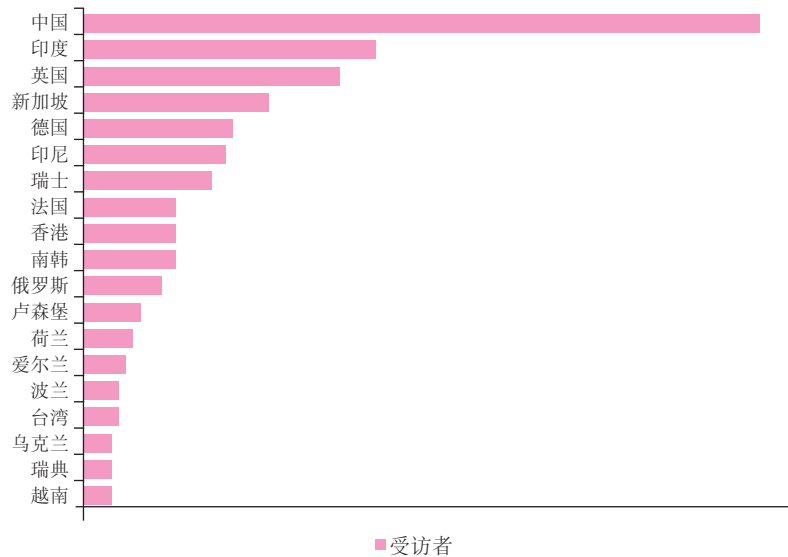


资料来源：OIL

不过，就未来五年的前景而言，各地区预期均会出现增长。这可能与监管环境日益稳定，以及对经济改善的信心增强息息相关，显示出行业参与者正逐渐适应近期的变化，并不断谋划新的商业策略。

当要求受访者指出亚洲及欧洲最重要的增长市场时（见图19），也出现类似情况。中国遥居榜首，印度居次席，而新加坡、印度尼西亚则分列第四、第六位。客户忠诚度高的欧洲司法管辖区也表现出色。其中英国位居第三，主要得益于伦敦的表现；其他名次较高的市场包括德国（第五）、瑞士（第七）、法国（第八）及卢森堡（第十二）。各个市场的居民均面临着各种各样的税务问题。

图19 亚洲及欧洲的重要“增长”市场



资料来源：OIL

此外，也出现一些反常现象。香港和新加坡均扮演着横跨离岸和在岸两界桥梁的角色，然而，香港在调查中却远远落后于这个邻国，仅居第九位。这可能是由于香港作为中国的门户，其区内的很多业务实际上均源自中国内地。此外，被普遍视为欧洲最重要新兴市场的俄罗斯竟也罕见地排名靠后，可能反映出在当地开展业务面临着一些挑战。

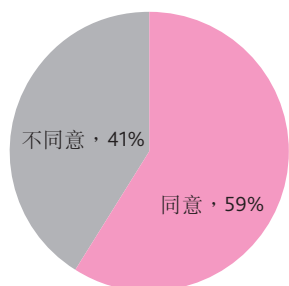
在新兴市场开展业务的特别之处是，很难将个人与其公司的利益区分开来，尤其在亚洲。这会对客户如何使用离岸结构带来影响。

在许多情况下，亚洲的私营企业仍然由创始家族控制。在中国尤其如此。中国在约三十年前才开始经济改革，鼓励私营行业发展，而且起初十年并没有实质性的进展。即便是在更成熟的市场，如日本及南韩，它们的公司都是在二战之后才建立，创始人当前考虑的也都是产业继承规划的问题。此外，值得指出的是，当这些公司上市之后，家族拥有人即便不再控股，也通常仍会持有大量的股权。

因此，个人与公司的区分模糊不清，在财务规划方面，个人正日益被当作公司来对待。

市场是否可能变得更加依赖来自公司而非个人的业务？对于这个问题**59%**的受访者认为是，高于2010年的**51%**及2011年的**57%**（见图20）。在未来五年里，持依赖公司业务观点的受访者比例预期将进一步上升。整体而言，在众多业务目的中，属于公司业务的比例目前仅略过半数。个人业务集中于资产保护与遗产规划及个人税务规划，而公司通常将业务用作基金管理、上市工具、公司投资控股、特殊目工具及贸易（见图21）。

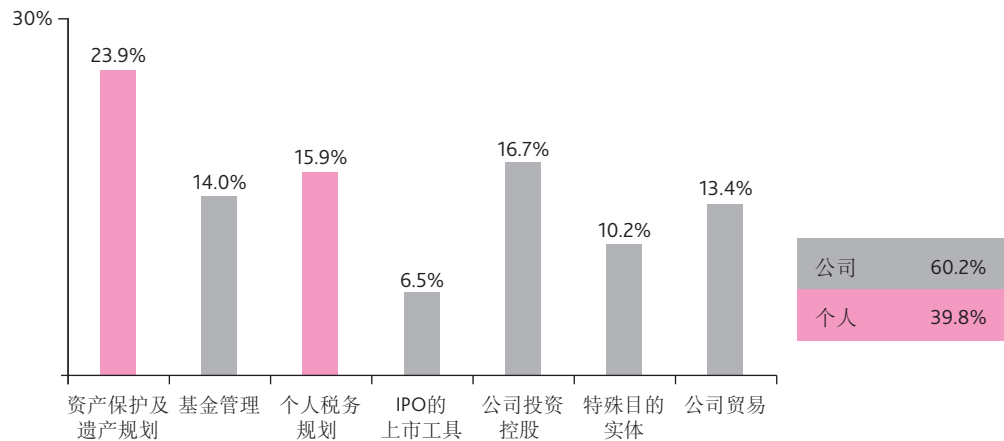
图20 市场可能变得更加依赖公司业务而非个人业务



年度	认为来自公司业务的百分比
2010	51%
2011	57%
2012	58%
未来五年	59%

资料来源：OIL

图21 受访者目前就以下目的开展业务的百分比



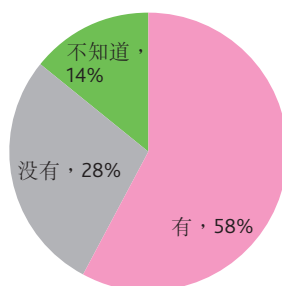
资料来源：OIL

作为可用来持有众多不同资产的结构，信托自然会因为这种趋势而受益。公司拥有人能够将其于业务中的股份、各种财产及投资组合捆绑放入一个信托，将实际控制权委托予受托人以实现税务效率，并指定家族成员为受益人。对于产业继承规划和个人财富管理而言，这实属理想解决方案。

在海外证券交易所筹备IPO时，公司与个人财富之间的关系显得尤为切题。为了在香港或其他司法管辖区上市，亚洲企业家通常使用信托在英属维尔京群岛或香港注册成立的实体，来持有其于中国公司中的股份，而这些中国公司已事先在开曼群岛以介入开曼群岛实体方式进行重组。接近80%的受访者认为，新兴市场对这种结构的接纳程度在不断增长。

类似地，接近60%的受访者发现，由于基金具有灵活性，家族企业正开始使用这种结构（图22）。建立含有多个子基金的伞形基金，例如开曼群岛私人配售基金，这种专业基金结构意味着投资组合内的公司能够被隔离开，从而实现更好的风险控制及后台支持。这些结构内稳健的监管架构，也令家族企业得以专注于扮演其作为经理人选择策略顾问以及监管资产配置的角色。

图22 家族企业正开始使用灵活性较高的基金结构（因其投资与赎回较方便）

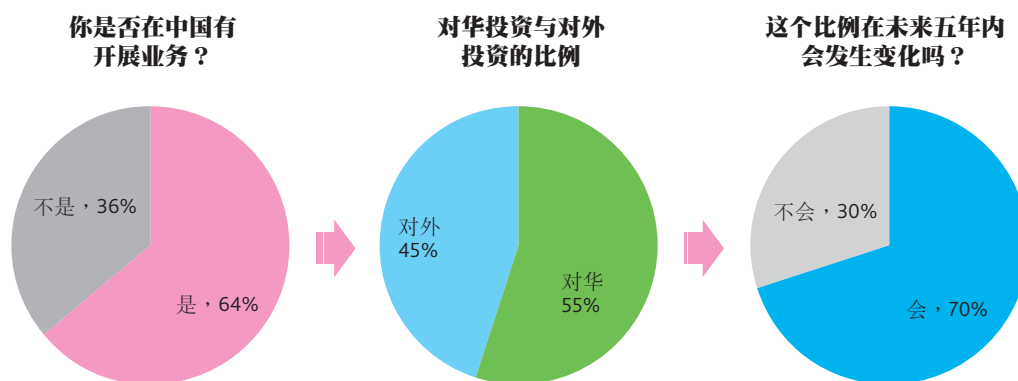


资料来源：OIL

这些策略契合了中国当代企业家的需求：财富不断增长无疑意味着财富保护越来越重要；公司创始人正在向海外投资，并将子女送至欧洲及北美接受中学及高等教育；公司自身也在寻求海外收购及其他的扩张机会。

接近三分之二的受访者目前均在中国开展业务，其中55%与对华投资有关，而45%则与对外投资有关（见图23）。七成受访者预期，对外投资业务的比例在未来五年内将会上升。

图23 对华投资（%）与对外投资（%）的比较



资料来源：OIL



这种转变到底多快才能实现仍有待观察。中国的对内投资与对外投资金额之间的差距正在缩小。在2012年上半年，共有591亿美元资金流入中国，比去年同期下降3%，而流出的资金则大幅上升48%至354亿美元。然而，这有一部分是周期性原因所致——中国公司拥有大量现金储备，而国外资产价格出现下跌。从长期来看，由于这个快速增长的经济体还能够向投资者提供营商机会，仍将会有大量资金流入中国。实际上，由于亚洲的投资者使用离岸结构来实现税务效率，许多流入资金可能最终来源于亚洲自身。

在1979年至2011年间，中国吸引的外商直接投资达到1.2万亿美元。其中，5,330亿美元通过香港流入（鉴于中港两地的相互关系，这很好理解），而英属维尔京群岛位居其次，借其流入资金为1,120亿美元。此外，开曼群岛也是中国外商直接投资的重要来源地。由于英属维尔京群岛及开曼群岛在IPO结构中作用突出，借其二者流入的资金与资本市场存在明显关连（见图24）。

图24 中国估计累计已利用外商直接投资的主要来源地：1979年-2011年

国家	十亿美元	占总数百分比
总计	1,224	100
香港	533.2	43.5
英属维尔京群岛*	111.8	9.1
日本	79.9	6.5
美国	68.1	5.6
台湾	58.7	4.8
新加坡	53.4	4.5
韩国	49.9	4.1

资料来源：新闻报导

*备注：英属维尔京群岛的资料仅截至2010年

**“中国的形势不断变化……
我们可以看到大型公司寻求在中国以外地区收购资产。”**

香港律师



总结

亚洲依然是离岸金融服务最重要的增长地区，但随着监管环境日益清晰，市场对经济好转的信心增强，较发达市场的前景也趋于稳定。在新兴市场开展业务的挑战是，很难将个人与其公司的利益区分开来，尤其在亚洲。这种个人与公司区分模糊不清的情况，在财务规划方面，个人正日益被当作公司来对待。作为可用来持有众多不同资产的结构，信托自然会因为这种趋势而受益。基金也一样，其在家族企业之中已越来越受欢迎。

对于传统司法管辖区来说，监管和竞争环境不断变化所带来的主要挑战是必须整合现有优势或进行重新包装，以保持自身的相关性。毛里求斯、巴哈马和泽西岛这三大金融中心前景尤其堪忧：毛里求斯对印度相关业务的依赖程度较高，目前已成为印度税务机关的目标；巴哈马遵循某些“不利”的商业要求，在透明度合规方面的表现显然不如其他加勒比海国家；而泽西岛与其他海峡群岛司法管辖区一样，吸引注重成本的客户主要是高业务量，而非高价值。英属维尔京群岛和开曼群岛仍处于有利地位，而香港和新加坡等迅速崛起的中岸中心亦具有发展优势。

自从三年前意识到国际监管力度加强以来，离岸行业的管理得到改善，行业参与者开始接纳其影响。广大利益攸关者对于避免双重征税协定和税收信息交换协议的好处，以及享受协定优惠资格需符合的“实体”要求有了更充分理解。这些观念逐渐被视为推广更精密、更高附加值结构的机会。然而，反洗钱和客户身份识别等规定仍是关键业务动力和限制的重要因素。监管可能会变得益发全球化和标准化，离岸服务供应商将面临更严格的反洗钱程式、自动信息交换机制和授权约束。

在来年，OIL将继续追踪这些趋势，以便就该行业能够如何发展和应该怎样发展方面展开对话。

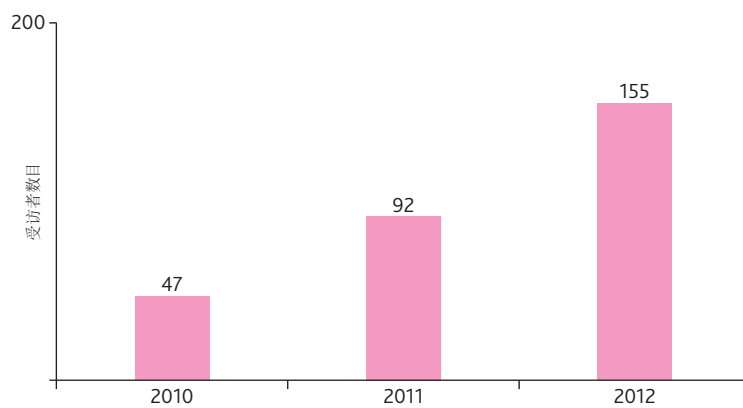


研究方法

OIL在2010年12月发布了首份白皮书：《离岸2020年：透视亚洲》，采访了在亚洲开展业务的47名离岸行业参与者。受访者所处地区包括香港、新加坡、台湾、中国、开曼群岛、英属维尔京群岛、安圭拉岛及纳闽岛。

去年的白皮书涵盖了更为广泛的地区和更大的样本规模（92个）。OIL进行了更多的采访，并在当时的司法管辖区基础上新加入瑞士、泽西岛、塞浦路斯及爱尔兰等地区。这样做的一个原因是OIL开始向欧洲扩张，并已于去年初在伦敦开设办事处。2012年的调查所涉及的地区数目与去年类似，但样本规模大幅增加至155个采访（见图表25）。

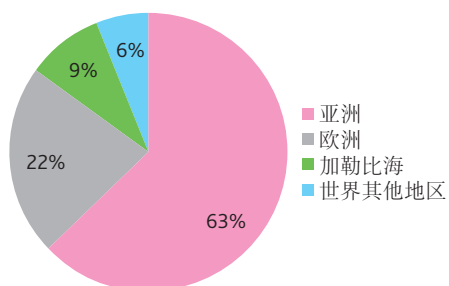
图表25 样本规模



资料来源：OIL

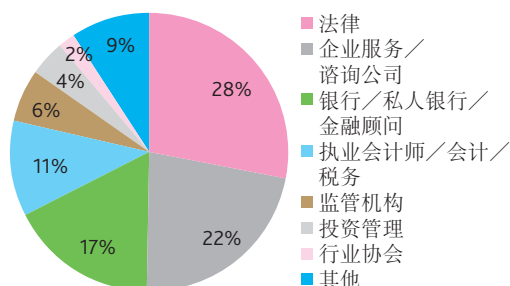
然而，值得指出的是，作为行业增长的主要驱动力，亚洲仍然是本报告最关注的焦点（见图表26）。受访者来自以下行业类别（见图表27）：

图表26 按地区划分的调查参与者



资料来源：OIL

图表27 按公司类型划分的调查参与者



资料来源：OIL

调查旨在评估离岸金融服务业在未来五年里将可能如何发展。出于这种考虑，调查就以下六个假设进行调研：

- ▼ 亚洲是最重要的增长地区
- ▼ 避免双重征税协定的重要性将继续增加
- ▼ 传统司法管辖区正在失去竞争优势
- ▼ 由于企业需要推动业务的力度日增，对离岸公司的需求也在不断变化
- ▼ 监管仍然是在离岸市场运营的最重要因素
- ▼ 亚洲被认为是领先的业务来源地，但也可能成为一个重要的业务及资本投放目的地



致谢

OIL谨此衷心感谢客户和合作伙伴参与并支持我们的第三届年度市场研究。下列公司已同意将名称在报告中列出：

锦天城律师事务所、ANZ、贝克·麦坚时国际律师事务所、Bird & Bird、宝德隆企业服务、博朗律师事务所、宝德杨律师行（与中伦律师事务所联营）、Campbell Corporate Services Limited、Campbells Attorneys、Certa Legal Tax Dutch Caribbean、Charles Monat Associates、Chief Consultant Co、CKLB、高伟绅、Clifford Law、Collas Crill、郑黄林律师行、大成律师事务所、大和资本市场、星展银行、德勤、德意志银行、Entourage (HK)、安永会计师事务所、Family Capital Conservation、Fiduciary Asia Company Secretaries、Financial Partners、Guernsey Finance、汉邦管理顾问、Harneys、汇睿资本、Hilda Loe Associates、International Business Registry (Government of Ras Al Khaimah)、Jersey Finance、金茂律师事务所、Karfigest S.A.、LawAlliance、Lawrence Quahe & Woo LLC、Liberation Management、卢浮信托、Mainland-Taiwan International Company、Maples and Calder、Matheson Ormsby Prentice、孖士打律师行、Mondial (Dubai) LLC、北极光创投、OCBC Trustee、OCRA、Office of the Attorney General, Samoa、奥杰、PKWA Law Practice、彝华企业服务、普华永道、Siam City Law Offices、Samoa International Finance Authority、Stafford Corporate Services、罗夏信律师事务所、Corpag、Thomas Eggar、Thorp Alberga、TMF BVI、Trend Law Firm、瑞致达集团、Wetrust Co.、金诺律师事务所、卫达仕、Wizdii Holdings、亿达律师事务所、中伦律师事务所、中伦文德律师事务所、浦海投资管理有限公司

如您希望就本次研究的主要结论展开进一步讨论，或了解OIL可如何进一步改善服务并为您的业务增值，请联系我们以下的当地办事处业务负责人：

香港／英国

纪霍顿，董事总经理
jonathon.clifton@offshore-inc.com
电话：+852 2886 7645

中国

郑实，董事总经理
ernest.zheng@offshore-inc.com
电话：+86 21 6287 7706

新加坡

苏灵筠，执行董事
helen.soh@offshore-inc.com
电话：+65 6438 0838

台湾

冯一心，执行董事
nadine.feng@offshore-inc.com
电话：+886 2 2718 2222

如果您希望参加下一次调查，请发送邮件至marketing@offshore-inc.com登记。

OFFSHORE INCORPORATIONS

Offshore Incorporations Group是享誉亚洲的专业公司注册集团，拥有25年的业务经验，透过遍布于香港、北京、上海、深圳、广州、新加坡、台湾和英国的办事处，致力为专业中介客户提供服务。本集团旗下拥有超过250多名经验丰富的专业人才，并与值得信赖的专业伙伴结成强大联盟，因而能够复盖全球各地的司法管辖区，有助加强当地支持。

本刊物中所载的信息和所发表意见不得作为专业意见或全面报告使用。读者有责任就具体情况征求适当的专业意见。

© 2012 OIL

版权所有，不得转载。

www.offshore-inc.com