

延伸閱讀：

## 信托業的前世今生

本期特別報告主要闡述幾個常用境外金融中心的信托業務發展情況，旨在為投資者提供一種選擇的可能性，但由於某些客戶對於信托的了解較少，接下來，本期特別報告將就信托產業發展的前世今生進行梳理，供您參考……



## 信託的起源：一切源于“信任”

作為一種源遠流長的財產管理制度，信託在發達國家早已得到了廣泛運用，一些聲名顯赫的家族均把財富交給專業的信託機構來管理。隨着中國經濟的發展，信託投資也逐漸成爲財富人士首選的理財方式之一。中國高淨值人群的首要財富目標近年來有了顯著變化，從“創造更多的財富”演變爲“保衛財富”，并對“高品質生活”以及“子女教育問題”的關注度大幅提升，更重要的是萌發了“家族傳承”的概念。面對市場需求的變遷，在衆多金融產品中殺出重圍的，無疑是近期熱門的離岸信託。

最早的有關信託的文字記載可以追溯到數千年前的古埃及的“遺囑托孤”，古埃及人在遺囑中指定妻子繼承財產，而其孩子爲受益人，并爲孩子指定監護人。而從法律角度講，信託源于羅馬法“信託遺贈”制度。《羅馬法》中規定：在按遺囑劃分財產時，可以把遺囑直接授予繼承人，若繼承人無力或無權承受時，可以按信託遺贈制度，把財產委托或轉讓給第三者處理。古羅馬的“信託遺贈”已形成了一個比較完整的信託概念，并且首次以法律形式加以確認。

而信託這種理念早在古代中國就早已存在，在漢代產生了替人說合牲畜交易的“駟儈”，并且以後的歷代均有此類機構。南北朝時，由于戰亂，許多富商和官宦將金銀財寶交給僧尼保管并委托其放高利貸。唐代有櫃坊，內設“儲櫃”，相當于現代的保險箱。明清時期產生“牙行”、“行店”等，爲買賣雙方評定價格、撮合交易，從中抽取傭金。這些活動都蘊含了信託業務的雛形。在古代朝堂上，君王在駕崩前害怕年幼的皇子不能君臨天下時，便會將朝政事物交付給覺得值得信任的大臣，輔佐年幼

的皇帝，史稱“托孤大臣”，如果大臣治理得當，國事昌隆，則最終受益者爲皇帝，但是如果大臣起了二心，則可能這個王朝就需要改朝換代，我們也就可以理解爲“信託”失效。

漢語裏信託是兩個字，英文中信託祇是一個詞叫 trust。不過它既是名詞也是動詞，更關鍵的是，英文中信託 trust 詞根和真實 true 詞根是一樣的，和真理 truth 也祇有一字之差。由于真實所以相信，由真而信，先真而後信。也就是祇有真的才值得信賴，反之，不是真的就不值得信賴。進一步講，祇有值得信賴的才值得托付，不是真的就不值得托付。所以無論漢語和英語，信託這一個鏈條上宣示的就是這樣幾層意思：真實、誠信、托付。這也是大多數人選擇信託作爲資產管理工具的主要目的。

## 信託的發展：起源于英國，發展于美國

### 信託業的始祖——英國信託業

#### 脱胎于“尤斯制”的近現代信託

到了近現代，大家一致認爲英國的尤斯（USE）制度是現代信託制度的最初形態。英國的封建時代，人們普遍信奉宗教，按照信仰教徒一般會在死後將土地財產捐給教會，這使得教會對財產土地的占有不斷擴大。并且按照當時的法律教會的土地可以免徵役稅，這使得國家的財稅收入逐漸減少，這就觸犯了國王和封建貴族的利益。在這種情況下，13世紀英王亨利三世頒布了《沒收條例》，規定凡是把土地贈與教會團體的，要得到國王的許可，凡擅自出讓或贈與者，要沒收其土地。但由于當時英國的許多法官都是教徒，他們傾向于幫助教會，于是他們參照羅馬法典中的信託遺贈制度而創設了“尤斯”制度。該制度的基本辦法是：凡是土地捐獻給教會者，不做土地的直



圖 10 信托的由來

接讓予，而是先將其贈送給第三者，然後由第三者將從土地取得的收益轉交給教會。這樣教會雖沒有直接掌握土地的財產權，但能與直接受贈土地一樣受益。隨着封建制度的徹底崩潰和資本主義市場經濟的確立，契約關係的成熟，商業信用和貨幣信用的發展，以及分工的日益精細，使尤斯制度逐漸演變為現在信托。

#### 信托業發展路線

英國是信托業的鼻祖。從受托主體來看，英國信托業的發展貫穿“個人→官選個人→法人”這一主線。最早的信托屬於個人承辦，處理公益事物和私人財產事物。後來隨着需求的日益多樣化以及為了避免損失，英國政府于1893年頒布了《受托人法》，開始對個人承

辦的信托業進行管理，直到1925年，《法人受托者》條例頒布後，由法人辦理的以營利為目的的營業性信托才正式開始。官營受托局在當時英國信托事業中居重要地位，但因英國工業革命後生產突飛猛進，社會上出現了大批富人，他們對財產的管理和運用有了更多的要求，倫敦開始出現了私營信托公司。

#### 英國信托業務的監管

由于目前英國金融體系採取的是混業經營模式，因此對於金融業的監管也是採取混業監管的模式，同時也非常注重與各個行業協會的溝通。因此，可以說英國信托業的監管主要來自于三個方面：法律監管、法定機構監管和行業協會管理。

表三 英國信托法律監管一覽

年份	律法名稱	主要作用
1535年	《用益權法》	規定在尤斯行為中，財產的受益人為財產所有人。因此對通過尤斯制來捐獻土地給教會或者逃避稅賦的行為將視為違法
1601年	《慈善或公益用益權法》	說明公益信托的目的
1893年	《受托人法》	英國第一部明確指導受托人開展業務的法案
1896年	《官選受托人法》	規定受托人由法院選任，提供有償服務
2000年	《受托人法案》	對受托人的行事準則、權限及報酬等方面作出規定

### ● 法定機構監管

個人信托業務須接受法院的監管，而法人信托的監管則由英格蘭銀行和“證券及投資委員會”負責。其中英格蘭銀行擁有信托機構的設立審批權和信托經營調查權；“證券和投資委員會”則負責對從事投資信托、養老金基金信托、單位信托等信托業務的監管。

### ● 行業協會監管

行業協會管理是民間監督機構進行的。其中比較重要的協會有：投資管理協會（IMA）保管人和受托人協會（DATA）職業養老金管理局（OPRA）和法人受托人協會（TACT）。另外，英國還有一個民間監管機構，即金融服務局（FSA）負責對經營投資業務的信托機構的監管。

## 信托業的後起之秀——美國信托業

### 從個人信托到法人信托

現代信托制度于19世紀初傳入美國。最初，與英國一樣，也是由個人承辦執行遺囑、管理財產等民事信托業務。為促使資本集中，以盈利為目的的金融信托公司應運而生。美國最早完成了個人信托向法人信托的轉變。美國于1822年成立的紐約農業火險放款公司（後更名農民放款信托投資公司），是世界上第一家信托投資公司。這比英國要早將近80多年。1853年，美國聯邦信托公司成立，這是美國歷史上第一家專門的信托公司，其業務比兼營的信托業有了進一步的擴大和深化，在美國信托業發展歷程中具有裏程碑的意義。



法人信托是指由公司、社團等法人委托信托機構辦理的各種信托業務。法人信托又稱“機構信托”、“公司信托”、“團體信托”，是“個人信托”的對稱。法人信托的委托人是公司、社團等法人組織；受托人祇能由法人機構承擔，任何個人都沒有受理法人信托的資格；與社會經濟的發展有密切關係等特點。具有針對公司債的信托、公司創設、改組、合并、撤銷和清算的信托等範圍，而且具有公司理財、融資服務等種類作用。個人作為受托人難以承擔這樣巨大的責任，因此法人信托中的受托人也都是法人，如信托公司、銀行等金融機構。

#### 美國信托業的法律監管

美國的信托立法偏重于法人信托，同時兼

顧個人信托。由于美國實行聯邦制，美國的信托法也分為聯邦法規和州法規兩級，許多州制定信托法的單行法。與英國相同，美國目前不存在全國性的完整單一的信托法典，大部分法律以司法判決為基礎。

美國信托業法律監管具有以下特點：信托各方有權私下執行條款；對受托人進行監管，其中最關鍵的要求是要求其財務良好，以及營運能力、對關鍵流程控制、管理能力也是要考慮的因素；對信托實質條款的監管，如行業標準合同，可參照美國律師協會標準；其他結構性保護，如私人評級公司、保險公司、律師、會計師等對信托業進行審查評估。

表四 美國信托大事記

年份	事件
1822 年	授予農業火險和借款公司特許權，允許其充當受托人
1853 年	一家專營信托的“美國信托公司”在紐約成立，從此信托業和保險業開始分離
1906 年	頒布《信托公司準備法》
1937 年	《統一信托條例》
1939 年	《信托契約法》
1947 年	第一屆歷史保存大會于華盛頓特區舉行
1954 年	頒布《統一慈善受托人監察法》
1960 年	通過了《房地產投資信托法》，第一祇公開上市交易的 REIT 從此誕生
2000 年	美國統一信托法 (UTC) 正文由統一州法委員會通過





#### 方塊知識四：私益信托（Private Trust）與公益信托（Public Trust）

本文中所闡述的信托主要是基于私益信托（Private Trust）視角下的信托分析，但是以信托的受眾群體區分，信托分為私益信托及公益信托。

私益信托是指委托人為了特定的受益人的利益而設立的信托。所謂特定的受益人是從委托人與受益人的關係來看的，如果受益人與委托人之間有經濟利害關係，委托人為受益人設立的信托可以使委托人為此而獲得一定的利益，那麼這種信托可視作私益信托。例如雇員收益信托是企業為本企業職工設立的，它的受益人有時是全體企業職工，但這種信托仍屬於私益信托，因為企業為職工設立信托的目的是為使職工更好地為企業服務，最終使企業獲利。這裏的衡量標準是看舉辦信托的目的，而不是以受益人是否是本人為標準。

私益信托是信托業務中的主要部分。人們可以在法律允許的範圍內，以各種目的通過信托業務為自身的利益服務。

公益信托（慈善信托）是指出于公共利益的目的，為使社會公眾或者一定範圍內的社會公眾受益而設立的信托。具體來說，就是為了救濟貧困、救助災民、扶助殘疾人，發展教育、科技、文化、藝術、體育、醫療衛生事業，發展環境保護事業、維護生態平衡，以及發展其他社會公益事業而依法設立的信托。公益信托通常由委托人提供一定的財產設立，由受托人管理信托財產，並將信托財產用于信托文件制定的公益目的。

公益信托就其目的而言，可以分為一般目的公益信托與特定目的公益信托。前者的信托目的是一般公益目的，沒有特定的限制；後者的信托目的則局限于特定的公益目的，如扶助某個地區的殘疾人。

## 什麼是信託？

表五 信託的含義

委託人信任受托人	委託人對受托人的信任，是信託關係成立的基礎
委託人將財產權委託給受托人	信託是一種以信託財產為中心的法律關係，信託財產是成立信託的第一要素，沒有特定的信託財產，信託就無法成立。所以，委託人在信任受托人的基礎上，必須將其財產權委託給受托人
受托人以自己的名義管理、處分信託財產	委託人將信託財產委託給受托人後，對信託財產沒有直接控制權，受托人完全以自己的名義對信託財產進行管理或者處分，不需要借助於委託人、受益人的名義，這是信託的一個重要特徵
受托人為受益人的最大利益管理信託事務	正是因為受托人受到委託人的信任，一旦受托人接受信託，就應當忠誠、謹慎、盡職地處理信託事務，管理、處分信託財產，即所謂“受人之托，忠人之事”。對於違背這種信任的受托人，信託法規定了嚴格的責任

總體來說信託是奉行普通法的國家發展出來的法律概念，按照這一說法，信託是一種衡平法義務，約束受托人為了受益人的利益，處理他所控制的信託財產，受益人可以要求受托人實施這樣義務，受托人的疏忽或者不當行為未得到信託或者法律豁免的，均構成違反信託，應承擔相應的責任。既然說信託是一個普通法國家的產品，大多數的境外金融中心，都是和行使普通法的英國有着歷史的關係，所以通常也都是普通法系。因此我們試着給海外信託下定義：

海外信託是指在有健全信託法的國家或地區，依據有關法律、法規建立的委託人、受托人及受益人之間的關係，海外信託一般都是離岸信託。

但是對於一些行使大陸法的地區如中國大陸，臺灣以及德法等國家和地區，如果沒有信託法例，則需要根據“海牙信託會議的協定”達成協議，來保障信託及

受益人的權益。“海牙協議”簽署國家及地區有下列：澳洲、百慕達、加拿大若幹省份、法國、直布羅陀、荷蘭、中國香港、中國澳門、曼島、意大利、澤西島、英國（聯合王國）、美國等。事實上，很多境外中心，都會容許你選擇信託適用法律，而不一定必須用該境外中心的法律。這是一個很有趣的國際公約，由海牙信託會議訂定，根據此公約，協約地區應根據此公約的精神立法容許委託人選擇不同區的法律，來作為保障信託的法律，甚至委託人可選擇不同地區的法律，應用於不同的信託部分，例如，你可以用不同地區的法律，應用及解釋：

- 整份信託
- 信託的有效性及合法性
- 信託的管理
- 信託資產

甚至你可以讓委託人或信託監管人更改適用法律。

### 信托各方當事人

“受托人”（Trustee）：受委任作為信托資產之持有及管理人。受托人可以是個人或公司，一般為信托公司、銀行或專業律師

“委托人”（Settlor）：信托創始人，將其擁有的資產轉讓予第三者（受托人）

“受益人”（Beneficiaries）：信托創立的惠及之人，可以為個人、群體、未出生的人（如未出世的兒子）及未發生關係的人（如未來的妻子）

“監察人”（Protector）：監察人指根據受托人可行使某些權力的方式，可以充當一種管束，最常見的是，在行使信托契約中載述的特定權力時，監察人對此擁有否決權。但監察人不一定存在于每個信托關係中。

### 信托契約（Trust Deed）

信托契約，也稱信托合同，是信托當事人間明確各方權利義務關係的書面文件，也是信托關係成立的法律依據。它明確記載着委托人設立信托的意願，全面地

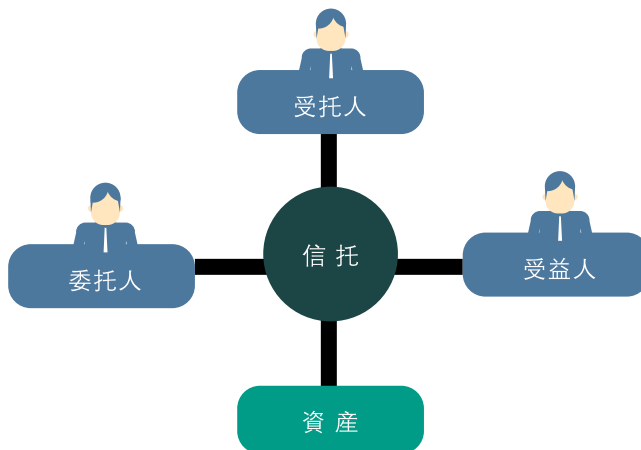


圖 11 信托關係圖表

規定了信托當事人的各種權利、義務及其關係。在這種委托關係中，委托人自願將其部分財產的支配權在一定的時間內交給受托人，但是受托人必須按信托文件體現的意願忠實地執行直到信托結束，并且受益人的人選和收益份額等規定都體現了委托人的意志。這份信托文件應該被當作聖經一樣，被不折不扣地執行，即使受托人破產，或者離開了這個世界。

### 信托法律關係

成立人將其財產權委托給受托人，而受托人則按照成立人的意願，以受托人的名義，為受益人的利益進行保管及處理的行為。

### 信托的資產

信托財產包括：現金、公司股權（上市/私有）、不動產、人壽保險、私人飛機/游艇/古董/藝術品、其他受托人同意接受的資產。

### 信托的其他關係人

可設監察人對受托人進行監督；可設董事（多由委托人本人或其指定人士擔任），負責海外控股公司的日常運作及執行重大決策；可設投資顧問（多為委托人指定或本人擔任），由受托人經海外控股公司作為專業顧問聘用并支付顧問費用，負責對信托資產的投資/處置。

### 信托的一般運作方式

委托人通過信托公司（受托人），設計信托結構，指定受益人，設立海外公司，作為信托財產。信托關係成立後，受托人按委托人意願，日常運作及執行信托資產管理/處置/分配。





### 方塊知識五：信託與代理的區別

信託與代理都以其當事人之間的信任為基礎，並且都具有法律意義。同樣都是財產代為管理制度，信託機構也都辦理兩類業務。但嚴格地說，信託與代理是不同的：

#### 1、涉及的當事人數量不同

信託有三個當事人，而代理祇有兩個當事人，即代理人和被代理人，代理人也稱受托人，被代理人也稱委托人

#### 2、涉及財產的所有權變化不同

在信託中，信託財產的所有權發生轉移，要從委托人轉給受托人，由受托人代為管理；而委托代理財產的所有權始終由委托人或被代理人掌握，並不發生所有權轉移

#### 3、關於受益人的區別

在信託關係中，信託受益人可以是委托人本人，也可以是第三者為受益人。但在代理關係中，代理行為祇涉及被代理人和代理人雙方當事人，代理行為的受益者通常都是被代理人本人，很少涉及第三者為代理的受益人

#### 4、對財產的控制程度和涉及的權限不同

在代理關係中，代理的權限祇限于被代理人特別授予者為限。由于轉移代理財產的產權給代理人，代理人的代理行為就祇限于對財產在管理處分的手續上的代理，其權限較小。在信託關係中，受托人承轉信託財產的產權，有權依據成立信託關係的特定目的，全權管理和處理信託財產

#### 5、成立的條件不同

設立信託有確定的信託財產，委托人沒有合法所有的用于信託的財產，信託關係就無從確定；而委托代理則不一定以存在財產為前提，沒有確定的財產，委托代理關係也可以成立

#### 6、期限的穩定性不同

信託行為已經成立，原則上信託合同不能解除。即使委托人或受托人死亡、撤銷、破產，對信託的存續期限也沒有影響，信託期限穩定性強；而委托代理關係中，被代理人可隨時撤銷解除代理關係，合同解除容易，因此代理期限的穩定性較差