

延伸阅读：

## 信托业的前世今生

本期特别报告主要阐述几个常用境外金融中心的信托业务发展情况，旨在为投资者提供一种选择的可能性，但由于某些客户对于信托的了解较少，接下来，本期特别报告将就信托产业发展的前世今生进行梳理，供您参考……



## 信托的起源：一切源于“信任”

作为一种源远流长的财产管理制度，信托在发达国家早已得到了广泛运用，一些声名显赫的家族均把财富交给专业的信托机构来管理。随着中国经济的发展，信托投资也逐渐成为财富人士首选的理财方式之一。中国高净值人群的首要财富目标近年来有了显著变化，从“创造更多的财富”演变为“保卫财富”，并对“高品质生活”以及“子女教育问题”的关注度大幅提升，更重要的是萌发了“家族传承”的概念。面对市场需求的变迁，在众多金融产品中杀出重围的，无疑是近期热门的离岸信托。

最早的有关信托的文字记载可以追溯到数千年前的古埃及的“遗嘱托孤”，古埃及人在遗嘱中指定妻子继承财产，而其孩子为受益人，并为孩子指定监护人。而从法律角度讲，信托源于罗马法“信托遗赠”制度。《罗马法》中规定：在按遗嘱划分财产时，可以把遗嘱直接授予继承人，若继承人无力或无权承受时，可以按信托遗赠制度，把财产委托或转让给第三者处理。古罗马的“信托遗赠”已形成了一个比较完整的信托概念，并且首次以法律形式加以确认。

而信托这种理念早在古代中国就早已存在，在汉代产生了替人说合牲畜交易的“狙侏”，并且以后的历代均有此类机构。南北朝时，由于战乱，许多富商和官宦将金银财宝交给僧尼保管并委托其放高利贷。唐代有柜坊，内设“枷柜”，相当于现代的保险箱。明清时期产生“牙行”、“行店”等，为买卖双方评定价格、撮合交易，从中抽取佣金。这些活动都蕴含了信托业务的雏形。在古代朝堂上，君王在驾崩前害怕年幼的皇子不能君临天下时，便会将朝政事物交付给觉得值得信任的大臣，辅佐年幼

的皇帝，史称“托孤大臣”，如果大臣治理得当，国事昌隆，则最终受益者为皇帝，但是如果大臣起了二心，则可能这个王朝就需要改朝换代，我们也就可以理解为“信托”失效。

汉语里信托是两个字，英文中信托只是一个词叫 trust。不过它既是名词也是动词，更关键的是，英文中信托 trust 词根和真实 true 词根是一样的，和真理 truth 也只是一字之差。由于真实所以相信，由真而信，先真而后信。也就是只有真的才值得信赖，反之，不是真的就不值得信赖。进一步讲，只有值得信赖的才值得托付，不是真的就不值得托付。所以无论汉语和英语，信托这一个链条上宣示的就是这样几层意思：真实、诚信、托付。这也是大多数人选择信托作为资产管理工具的主要目的。

## 信托的发展：起源于英国，发展于美国

### 信托业的始祖——英国信托业

#### 脱胎于“尤斯制”的近现代信托

到了近现代，大家一致认为英国的尤斯（USE）制度是现代信托制度的最初形态。英国的封建时代，人们普遍信奉宗教，按照信仰教徒一般会在死后将土地财产捐给教会，这使得教会对财产土地的占有不断扩大。并且按照当时的法律教会的土地可以免征役税，这使得国家的财税收入逐渐减少，这就触犯了国王和封建贵族的利益。在这种情况下，13世纪英王亨利三世颁布了《没收条例》，规定凡是把土地赠与教会团体的，要得到国王的许可，凡擅自出让或赠与者，要没收其土地。但由于当时英国的许多法官都是教徒，他们倾向于帮助教会，于是他们参照罗马法典中的信托遗赠制度而创设了“尤斯”制度。该制度的基本办法是：凡是以土地捐献给教会者，不做土地的



图 10 信托的由来

直接让予，而是先将其赠送给第三者，然后由第三者将从土地取得的收益转交给教会。这样教会虽没有直接掌握土地的财产权，但能与直接受赠土地一样受益。随着封建制度的彻底崩溃和资本主义市场经济的确立，契约关系的成熟，商业信用和货币信用的发展，以及分工的日益精细，使尤斯制度逐渐演变为现在信托。

#### 信托业发展路线

英国是信托业的鼻祖。从受托主体来看，英国信托业的发展贯穿“个人→官选个人→法人”这一主线。最早的信托属于个人承办，处理公益事物和私人财产事物。后来随着需求的日益多样化以及为了避免损失，英国政府于1893年颁布了《受托人法》，开始对个人承

办的信托业进行管理，直到1925年，《法人受托者》条例颁布后，由法人办理的以营利为目的的营业性信托才正式开始。官营受托局在当时英国信托事业中居重要地位，但因英国工业革命后生产突飞猛进，社会上出现了大批富人，他们对财产的管理和运用有了更多的要求，伦敦开始出现了私营信托公司。

#### 英国信托业务的监管

由于目前英国金融体系采取的是混业经营模式，因此对于金融业的监管也是采取混业监管的模式，同时也非常注重与各个行业协会的沟通。因此，可以说英国信托业的监管主要来自于三个方面：法律监管、法定机构监管和行业协会管理。

表三 英国信托法律监管一览

年份	律法名称	主要作用
1535年	《用益权法》	规定在尤斯行为中，财产的受益人为财产所有人。因此对通过尤斯制来捐献土地给教会或者逃避税赋的行为将视为违法
1601年	《慈善或公益用益权法》	说明公益信托的目的
1893年	《受托人法》	英国第一部明确指导受托人开展业务的法案
1896年	《官选受托人法》	规定受托人由法院选任，提供有偿服务
2000年	《受托人法案》	对受托人的行事准则、权限及报酬等方面作出规定

### ● 法定机构监管

个人信托业务须接受法院的监管，而法人信托的监管则由英格兰银行和“证券及投资委员会”负责。其中英格兰银行拥有信托机构的设立审批权和信托经营调查权；“证券和投资委员会”则负责对从事投资信托、养老金基金信托、单位信托等信托业务的监管。

### ● 行业协会监管

行业协会管理是民间监督机构进行的。其中比较重要的协会有：投资管理协会（IMA）保管人和受托人协会（DATA）职业养老金管理局（OPRA）和法人受托人协会（TACT）。另外，英国还有一个民间监管机构，即金融服务局（FSA）负责对经营投资业务的信托机构的监管。

## 信托业的后起之秀——美国信托业

### 从个人信托到法人信托

现代信托制度于 19 世纪初传入美国。最初，与英国一样，也是由个人承办执行遗嘱、管理财产等民事信托业务。为促进资本集中，以盈利为目的的金融信托公司应运而生。美国最早完成了个人信托向法人信托的转变。美国于 1822 年成立的纽约农业火险放款公司（后更名农民放款信托投资公司），是世界上第一家信托投资公司。这比英国要早将近 80 多年。1853 年，美国联邦信托公司成立，这是美国历史上第一家专门的信托公司，其业务比兼营的信托业有了进一步的扩大和深化，在美国信托业发展历程中具有里程碑的意义。



法人信托是指由公司、社团等法人委托信托机构办理的各种信托业务。法人信托又称“机构信托”、“公司信托”、“团体信托”，是“个人信托”的对称。法人信托的委托人是公司、社团等法人组织；受托人只能由法人机构承担，任何个人都没有受理法人信托的资格；与社会经济的发展有密切关系等特点。具有针对公司债的信托、公司创设、改组、合并、撤销和清算的信托等范围，而且具有公司理财、融资服务等种类作用。个人作为受托人难以承担这样巨大的责任，因此法人信托中的受托人也都是法人，如信托公司、银行等金融机构。

#### 美国信托业的法律监管

美国的信托立法偏重于法人信托，同时兼

顾个人信托。由于美国实行联邦制，美国的信托法也分为联邦法规和州法规两级，许多州制定信托法的单行法。与英国相同，美国目前不存在全国性的完整单一的信托法典，大部分法律以司法判决为基础。

美国信托业法律监管具有以下特点：信托各方有权私下执行条款；对受托人进行监管，其中最关键的要求是要求其财务良好，以及营运能力、对关键流程控制、管理能力也是要考虑的因素；对信托实质条款的监管，如行业标准合同，可参照美国律师协会标准；其他结构性保护，如私人评级公司、保险公司、律师、会计师等对信托业进行审查评估。

表四 美国信托大事记

年份	事件
1822年	授予农业火险和借款公司特许权，允许其充当受托人
1853年	一家专营信托的“美国信托公司”在纽约成立，从此信托业和保险业开始分离
1906年	颁布《信托公司准备法》
1937年	《统一信托条例》
1939年	《信托契约法》
1947年	第一届历史保存大会于华盛顿特区举行
1954年	颁布《统一慈善受托人监察法》
1960年	通过了《房地产投资信托法》，第一只公开上市交易的REIT从此诞生
2000年	美国统一信托法(UTC)正文由统一州法委员会通过



#### 方块知识四：私益信托（Private Trust）与公益信托（Public Trust）

本文中所阐述的信托主要是基于私益信托（Private Trust）视角下的信托分析，但是以信托的受众群体区分，信托分为私益信托及公益信托。

私益信托是指委托人为了特定的受益人的利益而设立的信托。所谓特定的受益人是从委托人与受益人的关系来看的，如果受益人与委托人之间有经济利害关系，委托人为受益人设立的信托可以使委托人因此而获得一定的利益，那么这种信托可视为私益信托。例如雇员收益信托是企业为本企业职工设立的，它的受益人有时是全体企业职工，但这种信托仍属于私益信托，因为企业为职工设立信托的目的是为使职工更好地为企业服务，最终使企业获利。这里的衡量标准是看举办信托的目的，而不是以受益人是否是本人为标准。

私益信托是信托业务中的主要部分。人们可以在法律允许的范围内，以各种目的通过信托业务为自身的利益服务。

公益信托（慈善信托）是指出于公共利益的目的，为使社会公众或者一定范围内的社会公众受益而设立的信托。具体来说，就是为了救济贫困、救助灾民、扶助残疾人，发展教育、科技、文化、艺术、体育、医疗卫生事业，发展环境保护事业、维护生态平衡，以及发展其他社会公益事业而依法设立的信托。公益信托通常由委托人提供一定的财产设立，由受托人管理信托财产，并将信托财产用于信托文件制定的公益目的。

公益信托就其目的而言，可以分为一般目的公益信托与特定目的公益信托。前者的信托目的是一般公益目的，没有特定的限制；后者的信托目的则局限于特定的公益目的，如扶助某个地区的残疾人。

## 什么是信托？

表五 信托的含义

委托人信任受托人	委托人对受托人的信任，是信托关系成立的基础
委托人将财产权委托给受托人	信托是一种以信托财产为中心的法律关系，信托财产是成立信托的第一要素，没有特定的信托财产，信托就无法成立。所以，委托人在信任受托人的基础上，必须将其财产权委托给受托人
受托人以自己的名义管理、处分信托财产	委托人将信托财产委托给受托人后，对信托财产没有直接控制权，受托人完全以自己的名义对信托财产进行管理或者处分，不需要借助于委托人、受益人的名义，这是信托的一个重要特征
受托人为受益人的最大利益管理信托事务	正是因为受托人受到委托人的信任，一旦受托人接受信托，就应当忠诚、谨慎、尽职地处理信托事务，管理、处分信托财产，即所谓“受人之托，忠人之事”。对于违背这种信任的受托人，信托法规定了严格的责任

总体来说信托是奉行普通法的国家发展出来的法律概念，按照这一说法，信托是一种衡平法义务，约束受托人为了受益人的利益，处理他所控制的信托财产，受益人可以要求受托人实施这样义务，受托人的疏忽或者不当行为未得到信托或者法律豁免的，均构成违反信托，应承担相应的责任。既然说信托是一个普通法国家的产物，大多数的境外金融中心，都是和行使普通法的英国有着历史的关系，所以通常也都是普通法系。因此我们试着给海外信托下定义：

海外信托是指在有健全信托法的国家或地区，依据有关法律、法规建立的委托人、受托人及受益人之间的关系，海外信托一般都是离岸信托。

但是对于一些行使大陆法的地区如中国大陆，台湾以及德法等国家和地区，如果没有信托法例，则需要根据“海牙信托会议的协定”达成协议，来保障信托及

受益人的权益。“海牙协议”签署国家及地区有下列：澳洲、百慕达、加拿大若干省份、法国、直布罗陀、荷兰、中国香港、中国澳门、曼岛、意大利、泽西岛、英国（联合王国）、美国等。事实上，很多境外中心，都会容许你选择信托适用法律，而不一定必须用该境外中心的法律。这是一个很有趣的国际公约，由海牙信托会议订定，根据此公约，协约地区应根据此公约的精神立法容许委托人选择不同区的法律，来作为保障信托的法律，甚至委托人可选择不同地区的法律，应用于不同的信托部分，例如，你可以用不同地区的法律，应用及解释：

- 整份信托
- 信托的有效性及其合法性
- 信托的管理
- 信托资产

甚至你可以让委托人或信托监管人更改适用法律。

### 信托各方当事人

“受托人”（Trustee）：受委任作为信托资产之持有及管理人。受托人可以是个人或公司，一般为信托公司、银行或专业律师

“委托人”（Settlor）：信托创始人，将其拥有的资产转让予第三者（受托人）

“受益人”（Beneficiaries）：信托创立的惠及之人，可以为个人、群体、未出生的人（如未出世的儿子）及未发生关系的人（如未来的妻子）

“监察人”（Protector）：监察人指根据受托人可行使某些权力的方式，可以充当一种管束，最常见的是，在行使信托契约中载述的特定权力时，监察人对此拥有否决权。但监察人不一定存在于每个信托关系中。

### 信托契约（Trust Deed）

信托契约，也称信托合同，是信托当事人之间明确各方权利义务关系的书面文件，也是信托关系成立的法律依据。它明确记载着委托人设立信托的意愿，全面地

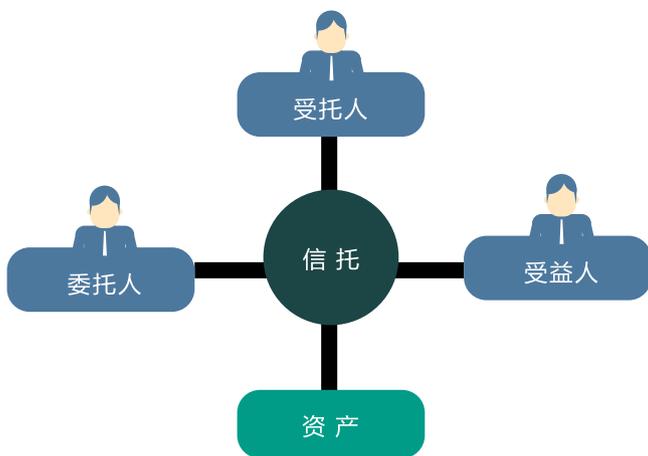


图 11 信托关系图表

规定了信托当事人的各种权利、义务及其关系。在这种委托关系中，委托人自愿将其部分财产的支配权在一定的时间内交给受托人，但是受托人必须按信托文件体现的意愿忠实地执行直到信托结束，并且受益人的人选和收益份额等规定都体现了委托人的意志。这份信托文件应该被当作圣经一样，被不折不扣地执行，即使受托人破产，或者离开了这个世界。

### 信托法律关系

成立人将其财产权委托给受托人，而受托人则按照成立人的意愿，以受托人的名义，为受益人的利益进行保管及处理的行为。

### 信托的资产

信托财产包括：现金、公司股权（上市/私有）、不动产、人寿保险、私人飞机/游艇/古董/艺术品、其他受托人同意接受的资产。

### 信托的其他关系人

可设监察人对受托人进行监督；可设董事（多由委托人本人或其指定人士担任），负责海外控股公司的日常运作及执行重大决策；可设投资顾问（多为委托人指定或本人担任），由受托人经海外控股公司作为专业顾问聘用并支付顾问费用，负责对信托资产的投资/处置。

### 信托的一般运作方式

委托人通过信托公司（受托人），设计信托结构，指定受益人，设立海外公司，作为信托财产。信托关系成立后，受托人按委托人意愿，日常运作及执行信托资产管理/处置/分配。



### 方块知识五：信托与代理的区别

信托与代理都以其当事人之间的信任为基础，并且都具有法律意义。同样都是财产代为管理制度，信托机构也都办理两类业务。但严格地说，信托与代理是不同的：

#### 1、涉及的当事人数量不同

信托有三个当事人，而代理只有两个当事人，即代理人和被代理人，代理人也称受托人，被代理人也称委托人

#### 2、涉及财产的所有权变化不同

在信托中，信托财产的所有权发生转移，要从委托人转给受托人，由受托人代为管理；而委托代理财产的所有权始终由委托人或被代理人掌握，并不发生所有权转移

#### 3、关于受益人的区别

在信托关系中，信托受益人可以是委托人本人，也可以是第三者为受益人。但在代理关系中，代理行为只涉及被代理人和代理人双方当事人，代理行为的受益者通常都是被代理人本人，很少涉及第三者为代理的受益人

#### 4、对财产的控制程度和涉及的权限不同

在代理关系中，代理的权限只限于被代理人特别授予者为限。由于转移代理财产的产权给代理人，代理人的代理行为就只限于对财产在管理处分的手续上的代理，其权限较小。在信托关系中，受托人承转信托财产的产权，有权依据成立信托关系的特定目的，全权管理和处理信托财产

#### 5、成立的条件不同

设立信托有确定的信托财产，委托人没有合法所有的用于信托的财产，信托关系就无从确定；而委托代理则不一定以存在财产为前提，没有确定的财产，委托代理关系也可以成立

#### 6、期限的稳定性不同

信托行为已经成立，原则上信托合同不能解除。即使委托人或受托人死亡、撤销、破产，对信托的存续期限也没有影响，信托期限稳定性强；而委托代理关系中，被代理人可随时撤销解除代理关系，合同解除容易，因此代理期限的稳定性较差