

C A P I T A L

主 编◎何小锋
执行主编◎黄 嵩

资本

信托

现代信托的功能与应用 / 周小明

九间中国信托业 / 课题组

信托公司业务与信托产品 / 课题组

我国基金型信托现状、特点及展望 / 王玉国 王涵民

房地产信托融资的主要模式及其案例 / 王 巍

信托的中国价值 / 蒲 坚

关于进一步完善信托立法的意见 / 朱少平

006



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

主 编 何小锋
执行主编 黄 嵩

资 本

信托

006



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

资本：信托/何小锋主编. — 北京：中国发展出版社，
2013. 1

ISBN 978-7-80234-883-7

I. ①资… II. ①何… III. ①信托—研究 IV. ①F830. 8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 317077 号

书 名：资本：信托

著作责任者：何小锋

出版发行：中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号：ISBN 978-7-80234-883-7

经 销 者：各地新华书店

印 刷 者：北京科信印刷有限公司

开 本：700mm × 1000mm 1/16

印 张：10

字 数：140 千字

版 次：2013 年 1 月第 1 版

印 次：2013 年 1 月第 1 次印刷

定 价：29.00 元

联系电话：(010) 68990630 68990692

购书热线：(010) 68990682 68990686

网 址：<http://www.develpress.com.cn>

电子邮箱：bianjibul6@vip.sohu.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页，请向发行部调换

卷首语

P R E A M B L E

信托业取代保险业成为中国第二大金融部门，指日可待。截至2012年第三季度，信托业资产总额达6.32万亿元，距保险业6.9万亿元的资产总额已相差无几。

信托业是近10年来中国发展最快的金融部门。2001年10月1日，《中华人民共和国信托法》正式实施，标志着我国正式引入了信托制度。短短10余年间，信托业务从无到有，从小到大，迅速发展起来，在资产管理领域和投融资方面大放异彩。

尽管如此，针对信托业的争议，却始终存在，而且随着信托业规模的快速增长，有愈演愈烈之势。有人见其正面为之鼓与呼，有人见其反面视之为洪水猛兽。是什么原因导致如此难以达成对中国信托业发展的共识？中国人民大学信托与基金研究所所长周小明博士《现代信托的功能与应用：兼论中国信托业的理性回归》一文，透过表象，揭示了信托的本质功能与价值，力图为中国信托业的“长治久安”构建认识论上的基础，并展示现代信托丰富的实务功能和巨大的发展空间。周小明博士是资深信托专家，博士期间就跟随其导师、中国著名法学家江平教授，参与《信托法》立法，之后还做过信托方面的律师和信托公司总裁。

平安信托与21世纪传媒成立联合课题组，组织多方力量开展了对中国信托业历史、功能定位以及未来发展趋势的研究，成果以《中国信托业发展报告（2012）》发布。我们摘取《九问中国信托业》和《信托公司业务与信托产品》两文，以飨读者。

尽管信托业发展迅速，但信托公司业务转型的压力始终存在，监管部门亦明确表示鼓励信托公司研究创新设立中长期私募基金型信托计划。最近两年来各家信托公司纷纷提出培育和提升自主管理能力，在推动由传统单一项目投融资为核心的信托产品模式向基金化产品转型方面创新不断。中诚信托的王玉国和建设银行的王涵民的《我国基金型信托现状、特点及展望》，从基金型信托产品的定义出发，对这类创新产品的市场发展现状、特点和未来趋势进行了梳理。

房地产信托一直是信托资金利用的主要模式之一，也是房地产企业融资的一个主要渠道。房地产信托得以快速发展的两个主要原因：一是国家对房地产行业的宏观调控，房地产企业从银行获取开发贷的难度增加；二是房地产信托的运作模式多样，能够灵活满足房地产企业的融资需求。北京信泽金理财顾问有限公司总经理王巍为大家讲述《房地产信托融资的典型模式及其案例》。

中信信托是中国最大的信托公司。近几年来，中信信托秉承“无边界服务”和“无障碍运行”的经营理念，致力于成为企业综合金融解决方案的提供商和金融功能、综合知识的集成者，在货币市场、资本市场和实业领域的边界处和结合部，发现隐性价值联系和利润区，创造性地为客户提供个性化服务，实现了飞跃式发展。中信信托董事长蒲坚先生《信托的中国价值》一文，从社会主义市场经济的理论高度和社会责任感的角度来认识信托在中国的价值，读来获益匪浅。

目前《基金法》修订正在全国人大审读，各界也通过各种渠道发表意见，并引发全社会对于资产管理立法的讨论。《基金法》修法小组成员、全国人大财金委法案室原主任朱少平先生，从资产管理，特别是信托与基金的关系出发，阐述了《关于进一步完善信托立法的意见》。

目 录

CONTENTS

专 题 >>>

- 3 现代信托的功能与应用
——兼论中国信托业的理性回归.....◎周小明

- 36 九问中国信托业
.....◎平安信托与 21 世纪传媒联合课题组

- 75 信托公司业务与信托产品
.....◎平安信托与 21 世纪传媒联合课题组

- 92 我国基金型信托现状、特点及展望
.....◎王玉国 王涵民

案 例 >>>

- 109 房地产信托融资的主要模式及其案例
.....◎王 巍

讲 座 >>>

135 信托的中国价值

◎ 蒲 坚

148 关于进一步完善信托立法的意见

◎ 朱少平

资本

信托



Capital

专 题

现代信托的功能与应用

——兼论中国信托业的理性回归

◎周小明

2001年4月28日，九届全国人大常委会第21次会议正式通过了《中华人民共和国信托法》，并于同年10月1日起实施。由此，标志着我国正式引入了具有英美法传统的信托制度。在《信托法》的架构下，中国信托业颠覆了传统的内涵，正本清源，回到了信托本源的业务之道，在短短的10余年间，信托业务从无到有，从小到大，信托资产规模已逾6万亿元，在资产管理领域和投融资方面大放异彩。信托业已然成为近10年来发展最快的金融部门，其取代保险业成为中国第二大金融部门，可以说已成定局。

尽管如此，环绕在信托行业头上的疑云，却始终没有得到根本性的消解。诸如可持续性发展问题、功能定位问题、发展方向问题、金融风险问题、信托的社会化应用问题等等，并没有因为《信托法》的颁布实施和信托业的重新定位而消失，极端情况下，甚至重新引发了对中国信托业存在和发展必要性的历史怀疑。这是迄今为止中国金融业内唯一没有完全破解的认识谜团。是什么原因导致如此难以达成对中国信托业发展的共识？究其根源，还是在于对信托制度的功能和价值没有清晰和透彻的认识。现代信托因其实务应用上的巨大灵活性，以致信托本质上的功能和价值，通常为缤纷复杂的信托活动表象所掩盖。表象上的信托活动鱼龙混杂，真是“横看成岭侧成峰”，难识庐山真面目。于是，有人见

其正面为之鼓与呼，有人见其反面视之为洪水猛兽。本文的目的正是要透过表象，揭示信托本质的功能与价值，为中国信托业的“长治久安”构建认识论上的基础，并展示现代信托丰富的实务功能和巨大的发展空间。

一、信托是一种什么样的制度

1. 信托的制度功能：财产转移与财产管理

现代信托源于英国法律里的“Trust”，汉译为“信托”。英国法里的“信托”是起源于13世纪即中世纪英国的一项古老的财产制度，经过几百年的去芜存精，如今已经发展为一个严密而精巧的世界性的财产法律制度。现代信托的基本法律结构是：委托人为了特定的目的（称为“信托目的”）而将自己的财产转移给受托人名下，受托人对该财产（称为“信托财产”）以所有人的身份，按照信托目的的要求，为了受益人的利益或者特定目的而持有、管理和处分信托财产。简单地说，信托就是借助受托人的设计，以实现委托人在财产转移和财产管理方面的特殊需要，它以信托财产的转移（即委托人将设立信托的财产转移给受托人名下）为出发点，以信托财产的管理（即受托人以所有人身份加以运用和处分）为中心点，以信托目的的实现（即按照委托人的意愿分配信托利益）为归宿点。因此，从制度安排上讲，信托的本质属于一项财产法律制度，没有信托财产的转移、管理和分配，就没有信托。我国《信托法》第2条规定：“本法所称信托，是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。”这条关于信托的定义，虽然抽象，但完全反映了信托的上述制度本质，从而在我国确立了一项崭新的财产制度。

由此可知，信托作为一项财产制度安排，并无认知上的疑问。有疑

问的是，信托到底具有什么样的制度功能？目前，我国比较具有代表性的看法是：“在中国应当将信托作为一种理财制度，或者称之为财产管理制度，它的核心内容就是‘受人之托，代人理财’。”^①应该说，这种看法抓住了现代信托的主流，但并没有全面揭示信托作为一种制度安排的完整功能，更没有揭示出信托在应用上所具有的灵活多样的功能。从制度安排上讲，信托不仅仅是一种财产管理制度，还是一种重要的财产转移制度。实践中，将信托的制度功能局限于财产管理功能，是对信托功能的重大误解和曲解，由此导致了我国财产转移信托实践的缺失，严重限制了信托在社会保障、财富有效传承、职工利益保护、公益事业发展等社会功能方面的发挥。从制度功能分析，信托应该是一种集财产转移功能与财产管理功能于一身的财产制度安排。

（1）信托的财产转移功能

信托首先是一项财产转移制度，可以用于各种目的的财产转移。由于信托的本质是将信托财产的利益（即信托利益）赋予给受益人，而受益人又可以是委托人之外的其他人，因此，当委托人为了自己之外的第三人设立“他益信托”时，本质上是委托人要将自己特定的财产或财产利益转移给该第三人。比如，甲某希望将其财产或财产利益转移给他的子女，但考虑到某些因素（如子女未成年或缺乏理财能力等），又不愿立即直接将该财产或财产利益转移给他们。这时，甲某可以将其财产交付信托，以其子女为受益人，通过受托人的中介设计，使子女享受到与财产直接转移时相同甚至更为优厚的好处（比如，信托财产因受托人的有效管理而大幅度增值）。此外，委托人还可以为了社会公共利益目的设立公益信托，比如，甲某拿出100万元作为信托财产，委托给信托公司为北京大学法学院学生设立奖学金，每年奖励成绩优异的10名学生各5000元。这就是一例典型的公益信托。在公益信托场合，委托人实际上是要将信托财产及其利益转移给社会，使社会获益。可见，在他益信托和公

^① 参见卞耀武主编：《中华人民共和国信托法释义》，法律出版社2002年6月第1版，第3页。

益信托场合，信托实际上被作为一种财产转移工具在运用，发挥的是财产转移功能。

（2）信托的财产管理功能

信托更是一项财产管理制度，可被广泛用于各种目的的财产管理。由于信托由受托人所设计，而按照委托人的意愿对信托财产进行管理、处分，是现代信托设计中受托人应有的职责和义务，因此，委托人不仅可以通过受托人进行财产转移，更可以通过受托人进行财产管理。比如，甲某希望特定的财产能保值增值，给自己带来更大的经济效益，但因自己没时间精力或缺乏理财能力，从而可以将该财产交付信托，借助受托人的投资管理活动，以达成财产保值增值的意愿。这时，委托人是以自己为受益人设立的自益信托。在自益信托中，因为受益人是委托人自己，因此不存在财产转移活动，而只是单纯的财产管理活动。可以说，在自益信托场合，信托实际上是被作为一种单纯的财产管理工具在运用，发挥的是财产管理功能。此外，即使在以财产转移为目的的他益信托和公益信托场合，委托人也可以赋予受托人以积极的管理职责，为信托财产谋取更大的经济效益，此时，信托不仅发挥财产转移功能，还发挥着财产管理功能，财产转移功能与财产管理功能由此集于一身。

（3）从财产转移到财产管理

从历史的角度观察，信托的制度功能经历了一个有趣的演变过程。当信托最初在英国中世纪出现之时，主要是被用作一种消极的财产转移设计，目的是规避当时封建法律对财产转移所加的种种限制与负担。说其消极，是因为当时多数的信托设计中，受托人仅仅是充当承受信托财产法律上所有权的“人头”，对信托财产不负任何积极的管理处分义务，受益人不仅享有信托财产的利益，也实际上拥有信托财产的管理处分权。正是通过受托人的这种“人头”设计，委托人成功地将财产转移给依当时法律不能享有财产权利的人（即信托设计中的受益人）。

然而，随着封建制度的彻底崩溃和资本主义市场经济以及法治原则的确立，信托作为一种单纯的、消极的、以规避法律限制为目的的财产转移设计，在新的社会环境中已失去了用武之地。因为原先加诸于财产

转移上的种种不合理的限制，已为突显个人主义和自由主义的资本主义市场经济法制所取缔。而且，市场社会的法治原则也不允许信托被主要用作一种规避法律的设计。为适应新的社会发展需求，信托于是摇身一变成为一种提供专业财产管理的渠道，受托人角色也从消极的“人头”借用者蜕变为需要以自己知识经验为信托财产进行投资决策的积极管理者。于是，单纯为管理财产而设立的自益信托得到空前发展，就是为财产转移而设立的他益信托和公益信托，也多赋予受托人对信托财产进行积极管理的职责，财产转移功能与财产管理功能紧密结合，并日益突出财产管理功能，代表着现代信托的一种发展趋势。在我国，无论是出于财产转移目的而设立的信托，还是出于财产管理目的而设立的信托，《信托法》均要求受托人负有谨慎管理和亲自管理义务，这说明我国《信托法》从一开始就确立了集财产转移功能与财产管理功能于一身的现代信托制度。

2. 信托制度功能的创新构造

信托作为一项财产制度，不属于传统意义上的财产转移与财产管理制度，而是一项创新型的财产转移与财产管理制度。人类活动的一个极其重要的层面，就是进行财产转移与财产管理，并寻求更有效的制度设计，这是人类物质文明得以持续发展的内在原因之一。就财产转移制度而言，传统上我国法律已经建立了买卖、赠与和继承三大制度；就财产管理制度而言，传统上我国法律也确立了代理、行纪、有限合伙投资公司三大制度。那么，为什么还要引入信托制度？其原因就在于信托制度具有极大的创新价值，从而使其在实现财产转移与财产管理功能方面，与传统制度相比更加有效。最能凸现信托制度创新价值的法律构造有四个：所有权与受益权的分离性、信托目的的制约性、信托财产的独立性、信託管理的连续性。

（1）所有权与受益权的分离性

信托一旦有效设立，委托人转移给受托人的财产就成为信托财产。信托财产上的权利构造极为特殊，表现为“所有权与受益权相分离”的

二元性。一方面，受托人享有信托财产的所有权名义，他可以像真正的所有权人一样，管理和处分信托财产；另一方面，受托人又不能享受信托财产的利益，信托财产的利益完全由受益人享有，换言之，受益人对信托财产享有受益权。在信托财产的权利结构中，无论是受托人所有权，还是受益人受益权，均不同于民法上的绝对所有权。民法上的所有权，对所有物的占有、使用、处分与收益均集中于所有人一身，权利主体和利益主体合二为一。而在信托中，受托人享有信托财产的所有权名义，却不享有利益；受益人享有信托财产利益，却不享有所有权名义。所有权与利益相分离、信托财产的权利主体与利益主体相分离，正是信托区别于传统财产转移与财产管理制度的最根本特质。

（2）信托目的的制约性

信托目的是信托的法定构造要素，表现在两个层面：在信托的设立层面，缺乏信托目的，无法设立有效的信托；在信托的存续层面，信托设立后，无论是受托人对信托财产的所有权，还是受益人对信托财产额受益权，其享有和行使均要受信托目的的制约。信托目的是委托人设立信托所要达成的意愿，信托制度将信托目的纳入其构造之中，是为了使信托在发挥财产转移与财产管理功能时，能够完全按照委托人的意愿进行。而委托人设立信托的目的又是自由的，只要不违背法律的禁止性规定或者违背公共政策和社会利益，委托人可以为各种各样目的设立信托，因此，委托人可以自由确定信托财产的管理目标、管理方式以及受益人的范围、受益权的内容和受益人享有受益权的条件，从而充分实现委托人转移和管理财产所要达成的意愿。将委托人的主观意愿即信托目的纳入信托的法定构造之中，这是传统的财产转移与财产管理制度所没有的，从而使信托在达成财产原始所有人的意愿方面，具有与传统财产制度无可比拟的灵活性。

（3）信托财产的独立性

信托一旦有效设立，信托财产即从委托人、受托人以及受益人的自有财产中分离出来，而成为独立运作的财产，仅服从于信托目的。从委托人角度观之，委托人一旦将财产交付信托，即丧失对该财产的权利，

不再属于其自有财产。从受托人的角度观之，受托人虽然取得信托财产的所有权，但仅仅是形式上的、名义上的权利，因为他并不能享受行使这一权利所带来的利益即信托利益。因此，信托财产在实质上也不属于受托人的自有财产。再从受益人角度观之，受益人固然享有信托财产的受益权，但这主要是一种信托利益的请求权，在信托存续期间，受益人对信托财产本身并不直接享有权利。因此，信托财产也不属于受益人的自有财产。这就是信托财产的独立性规则。有的学者形象地将之称为信托的“闭锁效应”，即“信托一旦设立，信托财产即自行封闭与外界隔绝”^①。信托财产独立性规则，也是传统财产转移与财产管理制度所没有的制度设计，其本质是为了确保信托目的得到安全、圆满地实现。

（4）信托管理的连续性

所谓“信托管理的连续性”是指信托不因设立信托的主体即委托人和受托人的欠缺而影响其存续。在通常情况下，法律行为主体的欠缺，会影响法律行为的存续，但信托的存续依法却不因此而受影响。依据我国《信托法》的相关规定，“信托管理的连续性”体现在三个方面：一是信托设立方面的连续性。在通过遗嘱方式设立信托的情况下，如果遗嘱指定的人拒绝或者无能力担任受托人的，并不影响信托的设立，此时，由受益人另行选任受托人；受益人为无民事行为能力人或者限制民事行为能力人的，依法由其监护人代行选任。遗嘱对选任受托人另有规定的，从其规定^②。二是已成立的信托不因委托人或受托人的存续而影响其存续。信托设立后，除法律或者信托文件另有规定外，信托不因委托人的死亡、丧失民事行为能力、依法解散、依法被撤销或者宣告破产而终止，也不因受托人的死亡、丧失民事行为能力、依法解散、依法被撤销或者宣告破产而终止，还不因受托人的辞任或者被解任而终止^③。在受托人因上述原因不能继续履行职责时，可由信托文件规定的选任办法选任新受

① [台]方嘉麟：《信托法之理论与实务》，月旦出版社股份有限公司1994年5月初版，第20页。

② 参见《信托法》第13条。

③ 参见《信托法》第52条、第39条。

托人；信托文件未规定选任办法的，由委托人选任新受托人；委托人不指定或无能力指定的，由受益人选任新受托人；受益人为无民事行为能力人或者限制民事行为能力人的，依法由其监护人代行选任新受托人^①。三是公益信托的“近似原则”。公益信托不仅具有上述两方面的连续性，而且还因“近似原则”的适用而具有特殊的连续性。在公益信托，信托终止后，如果没有信托财产权利归属人或者信托财产权利归属人是不特定的社会公众的，经公益事业管理机构批准，受托人应当将信托财产用于与原公益目的相近似的目的，或者将信托财产转移给具有近似目的的公益组织或者其他公益信托。这就是信托法上著名的“公益信托近似原则”^②。信托管理的连续性规则，也是传统财产转移与财产管理制度所没有的制度设计，其本质同样是为了确保信托目的得到安全、圆满地实现。

3. 信托制度的实务优越性

信托制度作为一项创新的财产制度，与传统的财产转移制度（主要是赠与、继承与买卖三种）和财产管理制度（主要是委托代理、行纪和有限合伙三种）相比，在实务上具有更大的优越性，从而使信托成为一项最为优秀的财产转移与财产管理制度。实务上，信托在践行财产转移与财产管理功能方面的优越性，主要体现在四个方面。

（1）功能整合性

信托是将财产转移功能与财产管理功能整合为一体的创新型制度，既可以用于财产转移，又可以用于财产管理，还可以同时用于财产转移和财产管理。比如，甲在其儿子乙10岁时拿出100万元设立“本金与收益相分离信托”，约定受托人于乙满30岁时将信托本金交付给乙，在此期间，由受托人对这100万元信托财产进行投资管理，并将投资收益按年交付给自己。透过该信托，甲既实现了将100万元财产转移给乙的目的，

^① 参见《信托法》第40条。

^② 参见《信托法》第73条。