

第一篇

总 论

第一章 信托投资概论

第一节 信托及其职能

一、什么是信托

信托，就是信任委托，是建立在信任基础上的财产管理制度，同时又是一种经济行为 即接受他人信任与委托 代为经营管理财务或代办事务 为指定的人谋利益。

在商品经济社会 人们因自己力所不及 为了授受、保存或处置财物 可委托他人按自己的要求去经营管理 另一方面 则有人接受他人信任和委托 代为经管财物或承办有关事务 去为特定的人谋利益 这两方面合起来而产生的一种经济行为 即为信托。

信托行为大体可分为两大类，即贸易信托和金融信托。以商品物资交易为经营对象的商业性信托 如商品代购代销 生活物资的托购寄售等 即为贸易信托 现由贸易信托公司、贸易货栈、生产资料服务公司等分别经营。以营运货币资金为主要手段，以融通资财为主要内容的金融性信托 即为金融信托 由银行的专设部门或非银行的金融企业经营，是金融领域的一种信用业务。

对于贸易信托的研究 属于商业经济学科范围 而对金融信托的研究 则属于金融经济学科范围。而通常意义上 信托一词则用来泛指属于金融业的信托业务。本书则主要研究金融信托业的操作。

二、信托与信贷的区别

信托与信贷在经济性质上有共同点，也有许多不同之处。其主要区别在于：

(1)从信托的融通资财职能上看，第一，融资的形式不同。信贷只是通过货币形式的贷款融通资金，而信托则是融资与融物相结合。融物主要表现为租赁业务。第二，融资的方式不同。信贷融资一般以间接方式进行。先存后贷，而信托融资则可以直接方式进行。代理存款、放款及买卖股票、债券等。第三，对资金拥有所有权与使用权不同。信贷仅仅是一种借贷行为，资金的所有权和使用权分离。企业向银行借款，资金所有权归银行，而使用权归借款企业。借款期满，企业及时还本付息。信托则是资产所有权和使用权同时转移。委托人将资产委托给信托机构，同时也将所有权让渡。授予给信托机构。信托机构对这些资产进行经营管理，并按规定把由此而获得的收益交给受益人。第四，有否商业信用介入不同。在信贷活动中，一般不介入商业信用。是一种单纯的银行信用。而信托则可以把银行信用与商业信用相结合。如租赁就是融资与融物相结合。第五，能否参与企业经营管理不同。向企业贷款的银行一般不介入贷款企业日常的经营管理，而信托机构对提供资财的企业不仅参与经营管理，而且还可以参与企业利润分成。

(2)从信贷的管理职能看，第一，信托是按委托人的意见代管财产，而银行信贷则是绝对不允许的。第二，信贷吸收存款，而放款则是由银行决定的。贷给谁、贷多少、时间多长、利率多少都由银行决定。但信托机构在办理业务时，则可以是完全按委托人的意见。贷给谁、贷多少、多长时间、多少利率。信托机构只收取手续费，由此带来的收益归指定的收益人。第三，信托代管的财产，由于不慎发生损失，受托人则可要求赔偿损失，而信贷则只能要求还本付息。第四，信贷业务的发生，只涉及客户和银行双边关系，而信托

则可以在沟通和协调经济关系时，处理多边经济关系。

三、信托的职能

信托业不同于银行业，有着不同于银行业的独特职能。一般而言 信托的职能如下。

(一) 财产事务管理职能

财产事务管理职能又称财务管理职能，是信托投资的基本职能 指金融信托投资机构受信托人之托 为之经营管理或处理财产的职能。简言之 即“受人之托 为人管业 代人理财”。它具有以下几个特点：

(1) 受托人受托经营信托财产 (包括资金和物资) 只是为受益人的利益而进行管理或处理 受托人不可借此为自己谋利益 而仅是受托作服务性经管。

(2) 受托人虽然接受委托人的授信，在信托期内行使“所有权” 但受托人行使财产的“所有权” 受信托目的所限制。受托人如何运用信托财产 只能按委托人指定的信托目的来进行 受托人不可按自己之需求，随意利用信托财产。

(3) 受托人通过管理或处理信托财产而产生的收益，最终都要归于受益人，受托人为管理或处理财产而提供的劳务只能以一定的报酬 (手续费或管理费) 作为补偿。

(4) 受托人运用财产所有权对信托财产进行管理或处理时，如发生损失，只要符合信托契约规定，受托人可以不承担任何责任。如果系受托人的重大过失而致损失，则委托人可要求受托人负责赔偿。

(二) 资财融通职能

信托投资的资财融通职能指它作为中介人，可为经济建设筹集闲散资金 (或财务) 并对需要资财的企业给予融通和调剂。如前所述，信托投资的资财融通职能与银行信贷的融资职能是不

的。

（三）沟通和协调经济关系职能

信托投资的沟通和协调经济关系职能，是一种处理与协调经济关系和提供信任与咨询经济事务的职能，它不存在所有权转移问题，故不同于融资和财务管理职能。

在现代经济社会中，生产和流通各个领域间的关系错综复杂，涉及到货币资金、商品物资、技术设备等的供求 需要有商情信息的提供 信用的取证 可行性调查 经营能力鉴定等。金融信托机构可以通过代理和咨询业务沟通和协调多方面经济关系，以担保人、见证人、咨询人、介绍人等身份 为各方建立信任关系 提供可靠经济信息。信托投资这个独特的职能是银行信贷所不能替代的。

第二节 信托投资的性质和特征

一、信托投资的性质

信托是一种社会信用活动。它是以信任为基础，以委托为前提，以转移财产所有权为条件的一种特殊的价值运动。

信托是在它的关系人取得相互信任的基础上，先由一方授信，提出委托 经他方同意受信、接受委托而成立的一种经济行为。在这个行为中，信任是基础，委托是前提。信托作为一种价值运动，在授信和受信过程中 要以转移财产所有权为条件 使受托人能获得法律上的地位，凭以掌握信托财产并行使其所有权。在信托形式的价值运动中 还存在着多边关系 即一方委托（授信）他方受托（受信）而把信托利益归于第三者 即受益人。

信托这一形式上的特征，适用于各种社会形态。信托与一般

的社会信用一样，从属于商品货币经济关系经济范畴。

二、信托的特征

1. 资财所有权是信托成立的前提

委托者必须拥有资财（享有该资财的所有权或支配权）受托者才能接受信托，信托行为才能发生。如果信托的对象是财产资金，受托者就替委托者行使该财产资金的所有权；若信托的对象是债权，受托者则替委托者成为债权人。

2. 信托财产所有权要发生转移

在信托期间内，委托人必须将信托财产过户到受托人名下，并由受托人依据签订的信托契约对信托财产进行管理和处置，在扣除手续费后按信托契约将收益支付给指定的受益人（委托人自己或指定的他人）。

3. 信托具有特定的目的

信托的目的在于信托的收益必须归由指定的受益人。受托者接受委托者信托的资财，按委托者的要求运用，所得收益归由委托者或指定的他人。受托者（即信托投资机构）不能占有收益，它只能从委托者或受益者那里得到约定的手续费。为了受益者的利益，受托者必须严格按委托者的意愿，忠实而公正地履行其职责。

4. 信用是信托行为产生的基础

信托即有“信用”而“委托”之意，其关系人相互取得信任。在此基础上，先由一方提出委托，经他方接受委托，就成为信托行为。如果委托人对受托人（信托机构）缺乏信任，也就是该受托人对委托人已失去了信用，那么委托人就不会委托该受托人代其管理财物或代办事项了。

5. 受托人（信托机构）不承担损失风险

信托机构即受托人在信托行为中，必须严格按委托人的要求和意愿管理或经营所托资财，收益水平按实际收益情况计结，而非

按事先约定的收益水平计结。实际发生的收益按信托契约规定归受益者享有 如果发生亏损 则也由受益者负担 受托者按契约规定收取手续费。

6. 方式灵活 适应性强

在金融企业中 信托同以存贷款业务为主的银行业相比 具有业务方式多样化的特点。信托业务可以采取投资或贷款方式或租赁方式 可以采取直接金融方式或间接金融方式 可以同客户建立信托关系或代理关系。信托业务的多种方式,使它在进行业务活动时具有较强的灵活性和适应性,它能善于抓住经济形势变化 不断开拓新的业务方式 用以适应社会需求 从而有“财务百货公司”、“经济百货商店”之称。

第三节 信托投资的基本概念

一、信托行为

信托行为是以设定信托为目的而发生的一种法律行为。

信托行为的成立必须具备四个条件:以信用为基础;具有特定的信托目的;以信托资财为标的或主体;为了特定受益人,委托人授权受托人行使资财上的法定权利。同时信托行为的成立还必须有用以确认的书面形式。

确认信托行为的书面形式,一般有三种:

(1)信托契约(合同)由委托人与受托人双方共同表态 取得协议一致的书面文件。

(2)个人遗嘱和个人宣言,由委托人单方面表态确认的书面材料。

(3)法院按利害关系人的请求,依法裁定的命令,即从法理上推定,用以确立信托行为的书面文件。

一般有不同的信托目的 需要签订不同的合同 但属于同一目的而大量发生的业务 如接受信托存款 信托机构则可直接发给委托者印制好的、附有文字条款、类似合同的信托存款证书。该证书同样具有合同的效力，可用以确立信托行为。

二、信托关系

信托关系是指由于发生信托行为而形成的、以信托资财为基础的委托人、受托人和受益人三者在法律上的关系。前述三者则为信托关系人。

(一) 信托关系人

(1) 委托人 即设定信托时的资财所有者 是指信托的人 又称信托人。凡是财产的合法所有者 不论个人或法人 以及不具备法人资格的团体都可以成为委托人 委托人可以由一人承当 也可由数人承当。例如，当一项信托资财的共同所有者就其共有的财产提出信托时 委托人则由该有关的数人构成。在信托行为中 委托人向受托人提出信托目的，交付信托资财并授权，在代理类业务中，委托人提出委托事项并对代理人授权。

(2) 受托人，指接受信托并按约定的信托条件，受托对信托资财进行管理或处理的人。在信托行为中 受托人可以是一个 也可以是数个。当一项信托资财由数个人来承受信托时，受托人便为数个人所构成 称为共同受托人 每一共同受托人都要对信托资财负责。作为个人受托人 应当是正常的、健康的、有行为能力的人，有限制行为能力的人 如未成年人、精神病患者、破产人等都不能成为受托人。受托人可以是自然人 如律师、亲属或朋友 也可以是法人，如信托投资公司或银行的信托部等。受托人有严格的资格限制。在美国和日本 受托人都只能为法人 在英国 则可以为个人 也可为法人 在我国，一般由信托投资公司以法人身份来承办受托，个人则不允许经营信托业务。一般来讲 作为受托人 法

人要优于自然人。因为：①法人的存在时间要比自然人长，自然人随时可能死亡，也可能由于某种原因（比如生病、犯罪等）不能执行受托人的任务。而且，即使法人也可能破产，但受托财产与受托人本身的财产是依法严格分开的，债权人不能因受托人破产而对他人委托的财产提出要求。此外，法人有固定经营场所，在营业时间内可随时联系业务，而自然人则可能迁移住所或外出旅行，不便联系。法人受托，在处理业务的经验和能力方面，通常有一批有经验的专业人才，如专家、会计师、律师等，可以很好地处理各方面的问题，而自然人则不可能做到这一点。法人比自然人信息资料来源广泛，而且能通过数据网络获取或处理信息。法人受托对信托资财的保管或处理，受到很多法律条款的限制，而且受托人的资格有法规的严格审查，一般受托法人受到政府与金融管理部门的许多约束及严格的管理，这样从消极方面对受托财产提供了更多的保证。

受托人要根据信托契约，有效地管理或处理信托资财。这里所谓管理是指对信托财产原状的利用、改良、维护和保存，并不改变其原有性质；处理则是指对信托财产原状进行变换或消除，因而最终改变其性质。作为受托人，必须严格遵循信托人的信托目的，对受益人负责，不得以此为其自身谋利。受托人既有为实现信托目的而管理和处理好信托财产的义务，同时又有收取相应信托报酬的权利。

(3) 受益人，指享受信托利益的人。信托利益包括信托财产本身的利益和由信托财产所产生的利益。仅享受信托财产本身利益的人，称为本金受益人；单享有信托财产所产生收益的人，称为收益受益人。如果受益人有多人，则为共同受益人。当委托人指定自己为受益人，则为自益信托；如果受益人为第三者，则为他益信托。受益人为何种受益人，或享受何种收益，则根据信托契约而定。但应注意，受托人不能以自身为受益人，否则，所有权与利益

归于同一主体，就不存在信托关系了。

此外在代理类业务中经委托人授权而代为办理指定的经济事项的人称为代理人他也是信托关系人之一。

（二）信托关系的确定

信托关系指人们因信托行为的成立而形成的互相间的特定关系或者委托人、受托人、受益人之间围绕信托财产和其他经济事物所形成的经济关系。信托关系的成立，必须具备三个条件：①必须明确信托关系人中各方当事人所处的不同地位。信托行为的成立主动方是委托人被动方是受托人和受益人也就是说委托人起主导作用。虽然有时委托人与受益人同为一人但委托人、受托人和受益人三方地位，不能混淆。必须有一定的信托目的。委托人通过信托所要达到的目的是多种多样的有以食利为目的也有以转移财产为目的，还有以某种业务事项的代办为目的等等。没有信托目的的信托关系是不存在的。必须有证明信托关系成立的文字依据。这种文字依据可以是契约形式或遗嘱形式，也可以是条件、章程、委托书等形式还可以是国家制定的法令形式。

三、信托目的

委托人通过信托行为所要达到的目的，一般载明在信托合同上。委托人通过受托人代管、营运资财其目的具有特定性或者为了避免资财的闲置、浪费支持企业生产发展或者为了发展经济协作关系，开展补偿贸易等。受托人一定要按照委托人交办的信托的特定目的并通过信托事务的慎重处理予以完成。但是信托目的必须与国家和集体的利益相一致不能违反宪法、法律和妨碍社会秩序。

四、信托财产和信托基金

信托财产是指委托人通过信托行为，转给受托人按照一定的

信托目的进行管理或处理的财产，包括经过管理或处理而获得的财产（如利息、红利等），作为信托财产，必须是可以计算价值并能转让的，例如金钱、动产、不动产、有价证券和债权等。没有财产价值且不能转让的，不能成为信托财产，也就不是信托的对象。对于信托财产的范围，有的国家有明文规定，有的国家则不加限制。信托财产因其在法律上属于不同的所有人，所以必须与受托人固有财产及他人的信托财产分别管理，区别对待。对信托财产中的钱款，一般允许合并管理、运用，但必须分别计算清楚。

信托基金指受托人（信托公司、设有信托部的银行以及依法指定的个人）为委托人（法人或个人）管理、营运的货币资金或其他财产。委托人把资财交由受托人营运可获得收益；委托人在世时或死后可向受托人提供收入，向公益机构提供资金。在西方，信托基金主要来自社会集资和财团投资。另外，西方的大公司为保证本单位职工生活，增进职工福利，并鼓励他们储蓄，常设置各种信托基金，一般都委托信托公司代为运用经营；并规定，信托基金作为投资，必须以分散为原则，以尽量减少风险。还有的规定，对公司职工所设信托基金，必须以其中一部分用于本公司的投资或其附属事业。

五、其他概念

（一）信托价格和信托报酬

信托价格指信托公司承受信托时，对信托财产必须估定价格。信托价格汇入公司帐的“负债”项下，同时以同额汇入“资产”项下。前者称“信托承受价格”，后者称“信托财产价格”。两者统称“信托价格”。对信托财产、地权等，有的以当时的市场价格为标准，有的以原价为标准，有的以协商价格为标准。

信托报酬是指受托人承办信托业务所取得的报酬，它通常按信托财产或信托收益的一定比率计算。信托报酬可以向受益人收

取 也可从信托财产中提取 均以信托契约而定。另外 受托人对信托财产所负担的捐税和费用，以及在处理信托事务中由于非自己的过失而造成的损失，则可在应得报酬之外，另行向受益人索取 以作补偿。

（二 受益权证书和信托违反

受益权证书指证明受益权的存在和内容的证件。受益权就是享受利益的权利 如果某单位有一笔暂时不用的自有资金 委托银行信托部门代为运用，双方约定了期限和保证的收益率（类似利率）由信托部门发给信托存款证书 这个信托存款证书就是受益权证书。

信托违反指受托人违背信托目的的行为。信托目的一般载明在信托合同上 信托合同依法成立后 即具有法律上的约束力 并受法律的保护。因信托违反造成的信托财产的损失或形成处理不当等情况，受托人依法应对信托人负赔偿或复原的责任。

（三 信托期间

信托期间指信托继续的时间。一般自信托设定日起，满若干年为信托期间 有的自信托设定日起 至某事实发生时 如受托者死亡或受益者死亡）为信托期间；也有的以某种条件确定信托期间，或以达到信托目的或不能达到信托目的而解除或终止信托关系时为信托期间。

第二章 信托投资的起源和发展

第一节 西方信托的起源和发展

一、信托产生和发展的经济根源

信托产生和发展的原因大致有三点：①财产的私有制 即人们对生产资料和生活资料的占有，这是信托产生的基础和前提条件。否则 就不会有财产委托的行为 因而也就不会有信托的产生。财产所有者与其经营能力上的差异性。这是信托产生的现实需要。所谓差异性是指一些人拥有大量财产，而没有相应的经营管理能力 与此同时，一些具备经营管理能力的人 却又不拥有前者那样大量的财产。因此，作为消除财产所有者与其经营能力之间差异性的信托业 就应运而生了。对高额利润追求 即投资的冲动 这是信托产生、发展的动力。因为在资本积累的过程中 无论资本是积累还是集中 在很大程度上都要借助于信托 即通过信托公司去发行股票、债券等进行直接融资活动，运用各种信用形式，在更广阔的市场上最合理地运用自己的资金。所以，在商品经济比较发达的社会中，信托业得到较快发展。

二、信托的起源

信托的产生与维护私有财产有关。自从出现私有制以后，私有财产的占有和维护，是一个受人注意的问题。财产的所有者不仅在活着的时候要占有它、维护它，而且还关心到死后对财产的处理

理和安排。据有关资料记载，在公元前 2584 年，古代埃及就有人设立遗嘱 让其妻继承自己的遗产 并为儿子指定了监护人。这是一种原始信托行为的表现。信托观念的出现，起源于罗马法典中“信托遗赠”。所谓信托遗赠，是指信托人转赠遗产的一种制度。就是说 财产所有者以遗嘱指定一个具有法定资格的继承人 通过此人先让他继承自己的财产，然后再由他把遗产转给自己心意中所要赠与的人。后来，这一观念传入英国。11 世纪时 在英国被用来创设‘尤斯’(英文 Use 的音译)制度 即为第三者领有财产权并代其管理产业。后几经演变，于 16 世纪上半叶开始形成近代信托业务。

英国早在封建时代 宗教盛行 人们对上帝和耶稣基督的信仰很虔诚 尤其在教会所谓的‘活着要多捐献 死后可以升入天国’的宗教教旨的宣传教育下，教徒常把死后留下来的土地遗赠给教会。于是教会占有的土地逐渐增多起来。本来，在英国的封建制度下，君主可因臣下死亡而得到包括土地在内的贡献物，但对于教会的土地 君主却不能获得。为此 在 13 世纪初 英王亨利三世便颁布了《没收法》。该法规定 凡以土地转让给教会者 须经君主及诸侯的许可 否则官府将没收其土地。这一法律的颁布 对于教会是一个很大的打击。当时 英国的法官多是教徒 他们积极设法为教会解困 于是参照罗马法中的信托遗赠制度而创立了“尤斯制”。这一制度摆脱了《没收法》的限制 其规定是 凡是要以土地贡献给教会者 不作直接的让与 而是先赠送给第三者即土地受让人 并让其从土地上所取得的收益转交给教会。这样，教会虽非自己直接掌握财产权 但可实际享受其利益 而且也达到了教徒要向社会多作贡献的目的 后来 这一做法又被运用于保障家庭财产 主要是土地 的继承。到 13 世纪末 由于英国封建制度的习惯 有产业的人们为了保障妻子和幼子在他死亡后的生活以及为长子减轻负担 也采取‘尤斯’办法 即委托友好代握土地产权 代为管理产业，

而将土地上的收益按其所嘱办法，分配给妻子和诸儿。由此可见，“尤斯制”的目的在于维护宗教上的利益，是回避法令限制的一种宗教。其对象主要是局限于土地，这都与封建制度有密切的关系。以后随着封建制度的衰落，它的应用逐渐从宗教上的目的转移到为社会公益、为个人理财等方面，其对象从土地发展为商品、物资以及货币。

三、信托的发展

现代的信托事业就是依据上述“尤斯”制原理发展起来的。以土地为对象的信托，逐渐发展为包括其他财产的信托，早期的不收费的民事信托，也逐渐发展为当今的以信托为专业的营业信托。

信托事业创始于英国，它是随着资本主义商品经济的发展而演进的。最早，信托是由个人承办开始的。那时，在英国，由于社会的需要，如为寡妇、孤儿管业，为资助公益事业开展，为个人执行遗言和管理遗产等而推举有地位、有声望、可信赖的社会人士当信托事业的受托人。作为受托人，在当时被视为是一项难得的、受人尊敬的荣誉，不要任何报酬。后来由于个人的原因，产生了种种弊端和缺陷，英国政府为此于 1893 年颁布《受托人条例》，开始对个人充当受托人承办信托业务进行管理，接着又规定法院可以选任受托人，以法官充任“官选受托人”，但仍然是以个人身份去承办信托事务。1908 年，英国成立“官营受托局”，实行以法人身份受理信托业务，如代管小额财产和有价证券，以及执行遗嘱等，虽收取报酬，但受托业务范围十分狭窄，并不以谋取利润为主，而是当作商务来经营的，这就是所谓“非营业信托”。

尽管官营受托局在当时英国信托事业中居于重要地位，但先此已于 1886 年在伦敦出现了第一家私营信托企业，名为“伦敦受托遗嘱执行和证券保险公司”，经营商务性的个人信托业务。以上是信托业在英国的形成过程。

信托业务从英国传入美国以后，也是先由个人如律师承办，从受托执行遗嘱和管理遗产等民事性业务开始。但不久就开展了由公司组织经营、以营利为目的的商事性业务。信托从个人承办演进为由法人承办，并作营业性经营，美国要比英国早。1813年，美国麻省医疗人寿保险公司首先请准颁发执照，接着纽约州“农民火灾保险及借款公司”于1822年开始兼营信托业务，以后由于信托业务范围的扩大，又于1853年在纽约成立“合众国信托公司”，这是首创专业化经营的信托公司。此后，随着产业资本的发展，股票和公司债券等发行量日渐增加，客观上需要有代理经营机构，信托公司就逐渐增设起来，为之服务，并扩大以社团法人为对象，为生产企业代办有价证券的发行、流通以及付息还本等业务。从此，法人信托和个人信托并存开展，业务内容逐渐丰富，大商业银行也纷纷成立信托部参与经营。直到现在，美国信托业仍是以有价证券作为主要业务对象，是世界信托业务最发达的国家。

在信托事业演进过程中，日本借鉴英美经验，结合自己国情，对信托业务内容和经营方式又有了新的开拓和发展，当前有7家信托银行经营20多项信托类和代理类业务，发挥长期金融职能。信托在日本经济建设中，先是促进了日本在第二次世界大战后的经济高速发展，再是在调整日本国民经济中，从支持重工业转向推进第三产业，在服务、社会福利等方面发挥了重要作用。

日本的信托银行在业务经营上，具有能适应社会需要而不断创新的特点，自称能够运用自己的能力和特长，开发出各种各样新的业务，来自诩为“金融百货商店”和“百事公司”。

此外，加拿大、澳大利亚、新西兰、巴拿马和韩国等国家的信托事业也比较发达。