学校代码：14596　　资格证号：2018120970
分 类 号：　C　　密　　级：　无　



中国社会科学院大学
硕士学位论文

家庭财富传承的金融解决方案设计研究

马华桂

导师姓名及职称：
院　　系：应用经济学院
专　　业：金融学
研 究 方 向：金融服务业

评 阅 人：_____
答辩委员会：_____
答 辩 日 期：_____

2023 年 4 月

中国社会科学院大学（研究生院）
学位论文原创性声明和版权使用授权书

原创性声明

本人郑重声明：所呈交的学位论文，是本人在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。除文中已注明引用的内容外，本论文不含任何其他个人或集体已经发表或撰写过的作品成果。对本论文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律结果由本人承担。

学位论文作者签名：　　年　月　日

版权使用授权书

本人完全了解中国社会科学院大学（研究生院）关于收集、保存和使用学位论文的规定，即：

按照学校要求提交学位论文的印刷本和电子版本；

学校有权保存学位论文的印刷本和电子版本，并提供目录检索与校内阅览服务；

学校可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存学位论文。

学位论文作者签名：　　指导教师签名：

年　月　日　　年　月　日

摘要

财富传承不同于财产继承或资产管理，指使用金融工具和法律工具提前规划设计传承方案，使包括资产在内广泛的可创造价值的各类家庭有形和无形财富按委托人的意愿留给后代，减少或规避家庭风险及纠纷。目前，我国常用的传承工具有遗嘱、保险和民事信托等，本文以上述三个工具为主要讨论对象。遗嘱和保险基本满足了中产和低产家庭的财富管理和传承需求，难以满足中高产家庭复杂多样和个性化的财富传承需求。民事信托在传承灵活性和安全性上均强于传统的遗嘱和保险等工具，民事信托与遗嘱、保险架构为遗嘱信托、保险信托，理论上功能更完善。目前我国大陆市场仅以资金类民事信托为主，可置入财富种类少覆盖面窄，且为标准化或半标准化的产品，尚无法提供个性化设计的可以广泛置入各类家庭财产以实现多类功能完善的民事信托，无法满足中高产家庭多样化个性化的家庭财富传承需求。本文作实务性和前瞻性的设计思路拓展研究，以期设计出满足市场和客户需求的中国大陆式的家庭财富传承的金融解决方案，弥补当前市场对中高产家庭要求的个性化设计的传承提供方案方面有所不足的缺陷，满足市场完整覆盖低产、中产、高产家庭对财富传承工具的需求，并适当讨论中高产家庭适用慈善信托对“共同富裕”国家目标的助益。

本文丰富了博弈论作为家庭财富传承领域适用的基本原理，使用了中华传统家文化作为本文的创新思维，作出了博弈下的满足市场需求的家庭内部权益制衡设计。本文还重点从实务角度分析和总结，以国际成功案例和国内唯一民事信托判例对方案进行分析或论证，得出紧贴实务领域的研究分析和结论，对于国内现有研究有一定程度的深入和突破，并提出政策建议。

关键词：家庭财富传承；民事信托；保险金信托；中高产家庭传承；共同富裕

ABSTRACT

Wealth inheritance is different from property inheritance or asset management, which refers to the use of financial and legal tools to plan and design inheritance plans in advance, so that various types of tangible and intangible wealth, including assets, that can create value, are left to future generations according to the wishes of the principal, reducing or avoiding family risks and disputes. At present, the commonly used inheritance tools in China include wills, insurance, and civil trusts, and the above three tools are the main objects of discussion in this article. Wills and insurance basically meet the wealth management and inheritance needs of middle-and low-income families, making it difficult to meet the complex, diverse, and personalized wealth inheritance needs of middle-and high-yield families. Civil trusts are stronger in terms of inheritance flexibility and security compared to traditional tools such as wills and insurance.

Civil trusts, wills, and insurance structures are testamentary trusts and insurance trusts, with theoretically more complete functions. At present, the market in mainland China is mainly focused on capital type civil trusts, which have a narrow coverage and are standardized or semi standardized products. It is not yet possible to provide personalized designs for civil trusts that can widely place various types of household property to achieve multiple functional improvements, and cannot meet the diversified and personalized family wealth inheritance needs of medium to high yield families. This paper makes a practical and forward-looking research on the expansion of design ideas, with a view to designing a Chinese Mainland style financial solution for family wealth inheritance that meets the needs of the market and customers, making up for the deficiencies in the inheritance and provision of personalized design programs required by the current market for middle and high-yield families, and meeting the needs of the market for wealth inheritance tools that fully cover low, middle and high-yield families, And appropriately discuss the benefits of applying charitable trust to middle and high-yield families for the national goal of "common prosperity".

This paper enriches the basic principles of game theory as the field of family wealth inheritance, uses the Chinese traditional family culture as the innovative thinking of this paper, and makes a design of balancing the rights and interests within the family to meet the market demand under the game. This article also focuses on analyzing and summarizing from a practical perspective, using international successful cases and the only domestic civil trust case to analyze or demonstrate the plan, and drawing research analysis and conclusions that are closely related to the practical field. It has a certain degree of depth and breakthrough for existing domestic research, and puts forward policy recommendations.

Key words: Wealth Inheritance; Family Trust ; Charitable trust; High worth Family Inheritance; Common prosperity

目录

第一章 绪论 1
第一节 选题背景和意义 1
一、选题背景 1
二、问题提出 3
三、研究意义 3
第二节 研究内容和方法 4
一、研究内容 4
二、研究方法 8
第三节 研究创新与不足 8
一、研究创新 8
二、研究不足 8
第二章 文献综述与理论基础 8
第一节 国内外文献综述 8
一、国内文献综述 8
二、国外文献综述 10
第二节 文献综评 12
一、保险和遗嘱传承的应用综评 12
二、民事信托传承的应用综评 12
第三节 财富传承相关基础理论 14
一、资产配置理论 14
二、金融创新理论 14
三、博弈论 14
第三章 财富传承常用工具比较分析 16
第一节 遗嘱 16
一、遗嘱含义与特点 16
二、遗嘱常见的缺点 16
三、遗嘱在传承中的应用 17
四、遗嘱案例分析 17
第二节 保险 18
一、保险的含义与特点 18
二、保险常见的缺点 18
三、保险在传承中的应用 18
四、保险案例分析 19
第三节 民事信托 21
一、民事信托的含义与特点 23
二、民事信托在传承中的功能 23
三、民事信托的在传承中的应用 23
四、国内民事信托发展现状分析 23
第四节 财富传承工具适用分析 25
第四章 国际民事信托传承经验分析 27
第一节 国外民事信托发展分析 27
一、英国民事信托发展演进 27
二、美国民事信托发展演进 28
三、日本民事信托发展演进 28

第二节 国内外民事信托制度对比分析.....31
一、国外信托制度对比分析.....31
二、国外民事信托适用分析.....31
三、国内民事信托发展演进.....31
四、民事信托制度中外对比分析.....32
第三节 国外信托案例分析——以洛克菲勒家族为例.....34
第五章 家庭财富传承金融方案案例分析.....37
第一节 客户情况获取和分析.....37
一、客户基本情况和传承需求.....37
二、客户家庭资产负债表的编制和分析.....40
三、客户风险偏好分析.....42
第二节 方案分配现金流出预测分析.....43
一、某一年内传承方案分配现金流出最大值分析.....43
二、存续期内现金流分析.....44
第三节 家庭财富传承金融设计.....46
一、方案目标设定.....46
二、资产配置方案设计.....48
三、金融创新理论下的家庭财富传承方案设计.....48
四、博弈论下的重要信托条款设计.....50
第四节 方案合理性论证.....52
一、方案可行性法律分析.....52
二、司法判例可行性分析.....53
三、成本与收益可行性分析.....55
第五节 金融解决方案的分析.....57
第六章 研究结论及政策建议.....59
第一节 研究结论.....59
第二节 政策建议.....60
一、制定完善信托相关法律法规.....60
二、营造适合民事信托发展的市场环境.....600
三、以良好政策打造民事信托生态圈.....60
四、以激励政策完善慈善信托制度.....61
五、完善信托人才培养体系.....61
参考文献.....62
致谢.....66

第一章 绪论

第一节 选题背景和意义

一、选题背景

家庭财富管理与传承服务工具中，我国民事（家庭）信托的官方定义出现在2018年[1]。国外民事信托已经能够为广大的低、中、高产社会群体提供服务，跟资产大小无关，跟服务内容有关。本文更正一个常见误区点，民事信托以个人作为受托人时，可以为广大中国人群服务，而非仅为中高产家庭服务。

当前我国平均收入水平已经超出了世界平均水平，距离中等发达国家水平越来越近，民事信托业务进入应有的大发展时期。按照经济水平分类，我国将社会群体划分为上层高产、中层中产和下层低产三个等级，其中中产阶层是国家生存发展的决定性阶级[2]。2021年《经济学人》发现中产阶级的年收入约为6-30万人民币。《全球财富报告》表示，我国中产阶级人数位居全球第一，已经超过亿人次[3]。2019年的《胡润财富报告》提到，我国当时已有超过3千万中产家庭，我国中高产家庭的财富总量已超过了140万亿元，约80%为中国大陆家庭。我国预计有近20万亿的财富或资产需要在未来的10年内通过传承工具稳定地传承给后代4。因此，在未来全球的财富管理行业中，我国具有旺盛的市场需求和广阔的客户群体，然而作者发现国内市场给中高产家庭提供的传承工具有限，功能不能完全满足市场需求。对于中低产阶层家庭财富传承需求，遗嘱和保险等传统工具足以覆盖。

自2008年开始，全球经济、政治大环境的不稳定性加剧，在目前我国面临外部环境严峻，中美对抗引发巨大不可预期性未来的大背景下，“财富管理和保全”目标成为财富管理的首要目标。当下我国社会，“扩大财富体量”的盈利目标重要性反而已经不在财富管理首要目标之列，“财富传承”的重要性日益凸显。同时如何实现先富带动后富，实现共同富裕成为我国的重要目标，慈善与公益类信托需要得到快速发展。

---

[1] 《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》，2018年8月17日，中国银行保险监会

[2] 《中国统计年鉴2021》，2022年，国家统计局

[3] https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717394923883196952&wfr=spider&for=pc，2021年11月25日，北京星皓时空文化传播有限公司

[4] 刘妍：《财富传承视角下家族办公室本土化研究》，《长春金融高等专科学校学报》2021年第1期，第77页

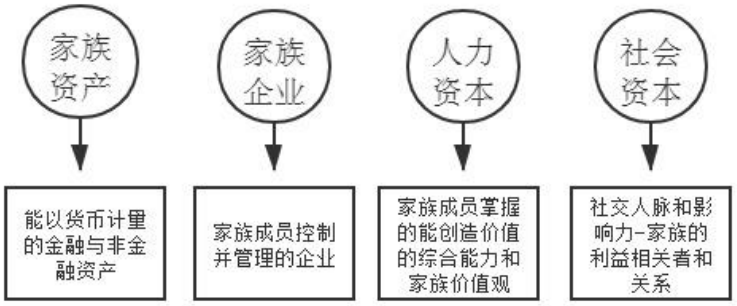


图 1-1 家庭财富的内涵

资料来源：本文根据资料整理

习近平总书记 2017 年[5]提出了金融服务回归本源[6]家庭财富传承中的主要工具，对于信托本源，我国银保监会在 2019 年也明确提出，我国信托业要积极发展财富管理信托、慈善信托等本源信托业务”。

习近平总书记在 2021 年指出，我国要合理调节过高收入，完善个人所得税制度，规范资本性所得。我国要强化公益慈善事业规范，完善税收优惠政策，引导高收入人群和企业更积极地回报社会[7]。中央财经委员会在 2021 年提出我国构建并完善三次分配的基础性制度安排。确定了在推动共同富裕中，慈善信托可发挥重要作用[8]。因此，财富管理成为信托业的本源业务和重要转型发展的方向，在为中高净值家庭服务的产品中，包括慈善信托在内的民事信托是重要产品。

对财富传承市场和客户需求进行调研发现，在家庭财富管理传承的工具中，民事信托的需求率为 54%、保险计划的需求率为 48%、保险金信托的需求率为 33%[9]。其中保险和保险金信托是非常适合中产阶层的工具，能规范很多家庭风险，夯实我国中产阶层力量。当前市场迫切需求完善民事信托服务，以实现遗嘱、保险、民事信托满足市场对于低产、中产、高产家庭财富传承工具的全部需求。

[5] http://dianzibao.cb.com.cn/html/2021-07/12/content_188857.htm，信托转型加速：民事信托业务一年增长 80.29%，陈嘉玲，2021 年 07 月 12 日

[6] https://baijiahao.baidu.com/s?id=1573321046056693&wfr=spider&for=pc，习近平 2017 年在全国金融工作会议上的重要讲话，中央财经官方帐号，2017 年 07 月 19 日

[7] 习近平：《扎实推动共同富裕》，《求是》杂志，2021 年 10 月 16 日，2021 年第 20 期

[8] https://baijiahao.baidu.com/s?id=1714961295955838091&wfr=spider&for=pc，促进共同富裕，慈善信托能发挥哪些作用丨“新兴产业发展”专栏，新京报社官方帐号，2021 年 10 月 29 日

[9] 福布斯中国·平安银行私人银行：《2020 年中国家庭办公室白皮书》2020 年 12 月，第 5 页

二、问题提出

我国传统的财富传承行业以遗嘱和保险工具为主，民事信托产品除资金类信托外，均遇到难以跨越的信托财产登记和税收制度等关键障碍，无法实现成熟的市场化运作。国内缺乏相应可以检验实务效果的司法判例，民事信托众多功能和服务难以经过市场化检验。国内中高产家庭缺乏适当的传承工具而寻求国外信托服务，不利于国内财富管理行业的转型发展，我国国内民事信托业务在市场发展上需要有重大突破。从需求端看，每个中高产 家庭的需求各不相同，民事信托的设计需求是个性化且全面的。以满足或规范人性的不同 而复杂的合法需求，减少家庭内部纠纷，实现财富管理和稳定传承。

如何缓解我国当前财富管理传承市场，难以为中高产家庭提供功能完善的工具及相应传承设计方案的问题？

民事信托主要为中高产家庭提供服务，以民事信托、家庭办公室为工具代表，与遗嘱、保险等财富管理、传承产品，形成了，低、中、高三个层次全方位家庭财富传承服务的金融工具体系。当前我国民事信托种类不齐全，功能不完善，通过创新家庭财富传承的金融解决方案设计可以适度缓解上述问题，完善信托制度能解决上述问题。

本文从家庭财富传承的具体金融方案设计研究为角度，以民事信托为核心工具，针对性提出国内家庭财富传承的现代化金融解决方案设计思路，弥补我国传统财富管理传承工具为中产阶层提供传承服务不足和为高产阶层的个性化稳定传承服务奇缺的窘境。实现为国内低产、中产到高产阶层提供全方位的财富管理传承服务的体系，补充现有工具在市场适用中的不足。

三、研究意义

本文在家庭财富传承现状的基础上进行研究，提出相关的金融产品设计方案思路、适用的工具和基础的理论。对于国内财富传承方面，该研究将针对我国财富传承金融产品中存在的一些问题提出产品改善与优化方案, 实现为国内低产、中产到高产阶层提供全方位的财富管理传承服务的体系，补充现有工具在市场适用中的亟需的功能。对于财富传承领域相关的金融市场建设与发展具有重要的现实意义与理论意义，且助力于社会“共同富裕”价值和社会稳定发展价值

目前国内相关学者针对民事信托实务研究不足，特别是我国民事信托相关的判例几近于无，实务经验方面的总结奇缺，满足不了市场的需求。本文通过分析和整理中外有关家庭财富传承领域的理论和实践经验，结合我国家庭财富传承的市场需求，对金融理论在家庭财富传承领域的适用提出创新设计分析和建议，对未来财富管理市场的发展有借鉴意义。

第二节 研究内容和方法

一、研究内容

本文从文献综述和本文方案适用的金融理论开始，比对研究了国内及国外美日英国家间信托制度的联系和差异。根据国内市场下中高产家庭的实际传承需求，以一个典型的中高产家庭客户为例做案例分析，联合使用遗嘱、保险和信托等工具做个性化设计，提出我国应有的家庭财富传承的金融解决方案设计思路，构建为我国低产、中产、高产阶层提供全法律、金融工具的设想，进而提出政策和市场建议。

文章研究内容如下：第一章绪论，阐述了文章研究背景与意义、研究内容和方法、研究创新与不足，在研究内容中提出了本文要解决的问题。

第二章从文献角度针对问题作了分析。阐述了家庭财富传承的理论基础与文献综述，通过文献分析提出了我国大陆民事信托实务研究方面不足和发展的必要性。我国缺乏满足中高产家庭传承服务需求的适当工具，遗嘱和保险在传承服务中有不足，民事信托和慈善信托制度存在问题，发展很有必要性。

第三章从具体应用层面针对问题做了分析。针对遗嘱、保险和民事信托三个工具作了 具体适用分析，完成了对遗嘱、保险和民事信托基本论述。从含义特点、功能、应用等层面介绍了遗嘱、保险和民事信托三个常用工具，分析了遗嘱、保险的传承案例，指出了上述两个工具相比于民事信托的不足。民事信托能完成多样化灵活个性化设计，助力形成低、中、高三个层次全方位家庭财富传承服务的法律和金融工具体系。

第四章从国际经验和国内外对比方面针对问题做了分析。针对我国大陆民事信托在财富传承上难题，作了国际上的传承经验对比分析，借鉴美英日完善的信托制度发展国内。列举分析了国外成功的民事信托案例，指出发展支持多样化灵活个性化设计的民事信托制度的必要性。作出构建形成低、中、高三个层次全方位家庭财富传承服务的金融工具体系的初步结论，并发现慈善信托发展需要税务等制度驱动。

第五章从国内具体的家庭财富传承金融解决方案设计上，针对问题做了分析。通过案例设计的方式，从实务上提出了个性化的民事信托+保险金+遗嘱+慈善信托的金融解决方案，从法律、市场、司法判例、成本与收益角度对方案的合理性进行了论证，进一步分析得出结论。对比第三章遗嘱和保险适用的案例分析，本文在结论中还提出中高产家庭传承服务以及助力国家“共同富裕”目标，需要包括慈善信托在内的民事信托设计和使用，以构建起完整的充分覆盖低、中、高三个层次全方位家庭财富传承服务的金融工具体系。

如上第二章到第五章从多方面分析、归纳和总结，完成了对第一章所提出问题的分析。第六章针对全文观点进行了归纳总结得出结论，并提出政策建议。

论文结构如下图所示：



图 1-2 论文逻辑结构图

资料来源：作者根据本文逻辑整理

二、研究方法

民事信托领域是金融板块中信托行业内特殊的子领域，目前信托公司业务正由商事信托及通道业务向民事信托等本源业务回归，体量小发展经验少。不同于传统商事信托标准化服务，民事信托是非标准服务，具体设计的思维，尤其以做适合一个具体家庭的复杂多变的极具个性化的特定需求下的设计，同时适用到多种不同的金融和法律原理，无法适用标准化的纯金融数据分析的方法，难以直接适用实证分析方法，本文用案例分析来补强。国内复杂的民事信托设计案例近乎于无，唯一民事信托相关判例设计思路相对简单，为了最大程度实现本文的研究目的，本文同时采用了如下分析方法。

文献分析法：撰写本文前，作者搜索大量相关的国内外文献、书籍、资料，系统分析了民事信托的国内外发展，及保险和遗嘱在国内大陆目前发展，总结三个工具现实情况、制约因素、可实现的功能等，总结我国应形成了低、中、高三个层次财富传承体系。

比较分析法：比较了我国与美、英、日等国家之间民事信托制度，为解决方案提供了有利的国外借鉴，以国外已经成熟的经验结果来印证本文论点。

实地调研法：通过实地调研信托公司，充分了解国内民事信托发展现状、产品现状，运用家庭财富管理的相关理论，为家庭财富传承金融解决方案的具体设计提供实务支撑。

案例分析法：本文研究了大陆唯一案例和国外诸多民事信托案例，根据本文的需求精选了案例做分析，并就国内适用本文设计方案提供案例的检验。

现金流分析法：本文适用了信托相关的金融理论，就本文作家庭财富传承金融解决方案的具体设计，重点使用了现金流分析方法，保证方案在现金流层面上的可靠性。

归纳分析法：本文适当借鉴了归纳演绎方法，分别从文献，中外信托制度对比分析，遗嘱、保险和民事信托对比分析中找到结论，从具体案例设计过程中找到结论，又而从中外案例分析中找寻结论，在多方向及方法总结下，最后归纳出本文的结论。

第三节 研究创新与不足

一、研究创新

国内学者对民事信托的研究多集中于信托学术方面问题的探讨，对实务层面民事信托设计思路的研究较少。作者在该领域从业中发现不少专业人士仍然认为一个或一类民事信托便可以实现客户的目标功能，能满足客户对民事信托的多样化复杂需求，这是错误的观点。本文从实际需求出发，提出家庭财富传承的具体金融方案设计思路，发现需要完善信托制度，为低产、中产、高产阶层提供完善的法律和金融工具，进而提出政策建议。对于国内现有研究方向有一定程度的创新。

根据家庭财富传承领域本土化的需求和我国传统文化体系在家庭财富传承领域中的作用，丰富了博弈论和我国传统家庭文化作为家庭财富传承领域适用的基本原理，是本文的创新思维。

本文重点从实务分析角度总结和分析，对国内唯一民事信托判例进行分析，紧贴实务领域的研究分析和结论，对于国内现有研究有一定程度的深入和突破。

二、研究不足

我国民事信托制度发展的时间很短，国内民事信托实践和司法审判案例较少，本文未能对民事信托制度和产品进行本土化全面深入的研究，未能对实务中功能应用需求进行案例的检验和分析，部分相关理念和建议没有我国民事信托领域的实务作印证。

本文提到家庭财富传承工具中的民托制度对引导中高产家庭从事慈善信托事业，助力“先富带后富，实现共同服务”的国家当前大目标，但没有深入研究和建议。

第二章 文献综述与理论基础

第一节 国内外文献综述

一、国内文献综述

国内文献对于家庭财富管理和传承工具的研究，主要有对遗嘱和遗嘱信托、保险和保险信托、民事信托、慈善信托、家族办公室的研究。家族办公室主要为超高产家庭提供服务，当前我国追求“共同富裕”目标，该工具不作为本文研究方向。家族办公室外的其他工具是本文方案适用的工具，我国相关研究除针对民事信托、慈善信托实务方面较少外，针对其他工具的研究已经非常充分，足够支撑本文的研究。

遗嘱方面。吴国平(2011)指出遗嘱是单方面可作出的行为，方便使用，灵活调整，兜底将所有财富传承。袁吉伟(2013)认为遗嘱容易引发继承冲突，继承权公证繁琐，且不具备税务规划功能，没有传承后为家庭长期财富管理方案，缺乏对继承人制约手段，不能实现持续传承。谢玲丽和张钧(2013)指出遗嘱有效的执行程序复杂，遗嘱内容和执行程序不完善，容易引起法律纠纷，风险较大。韩良(2015)指出遗嘱能直接表示立遗嘱人的意愿，但相关立法不足，特别是遗嘱执行方面规范缺乏，没有保密功能，难以满足中高产家庭需要的保密要求。马向荣（2019）指出我国法院办理的遗产继承案件中有超过六成均是无效或部分无效的，未来可能落地遗产税，不能合理规划债务风险均是其较大缺点。刘可（2021）指出家庭财富传承经过协商，专业人士帮助设立遗嘱信托进入家庭财富传承方案设计是一个可行的方式。研究表明遗嘱是财富传承中必不可少的工具，简单易行，有效兜底置入各类应传承的财富。对于中高产家庭而言，它没有传承后的长期财富管理方案，缺乏对继承人制约手段，应仅作为方案中兜底适用的基本工具，不应作为独立适用的传承工具。

保险方面。袁吉伟(2013)认为我国有较为完善规范的保险法律法规制度，保险服务市场化发展成熟，家庭财富采用大额保单或保险金信托作为主要传承工已经有较高的可行性。是低产、中产、高产家庭皆必须配置的金融工具，用以转移家庭风险，增加财富杠杆，足以独立为中低产家庭提供资金的财富管理和传承服务。韩良(2015)指出大额人寿保险具备了一定程度的财富隔离、管理、传承和税收筹划等多重功能，与当前民事信托制度类似，是家庭财富传承的重要工具之一。局限性主要是保险管理的资产仅限于资金，大额保单变现和流动性较低，资产管理能力较弱，且无法解决家族企业及其他类型资产管理传承的问题。王力康（2020）研究表明我国保险信托具有可行性，可以构建保值与增值并重，进退两宜的传承方案。杨祥（2020）针对美国成熟的不可撤销型人寿保险信托传承方式作了研究，并就其本土化发展作研究认为具有可行性。研究表明人寿保险以保险信托方式进入民

事信托的方案设计，为保险为低产、中产、高产家庭现金传承提供了又一种可行方案，应作为方案中重要适用的基本工具，兼用其他工具补充完善方案。

信托起源方面。张怡妲（2014）认为现代民事信托制度起源于欧洲，成熟于美国。王伯英（2016）指出民事信托理念在我国古代就有了，刘备的“白帝城托孤”是类信托案例，我国可以发展出良好的本土信托文化，需要在市场环境下得到进一步发展。

邱峰（2014）从法律、税收、投资等实践角度分析了中国民事信托业市场化发展的阻碍，主要是法律制度、信托理念、信托登记和税收筹划问题。韩良（2015）、刘冰心（2015）、张怡妲（2016）介绍了英国、美国、中国香港三地民事信托发展变化和本土化发展演进。李海铭、张钧、谢玲丽（2015）通过国内设立离岸信托案例，研究和分析了国外信托法律制度和种类，从实务方面阐述了传承的设计思路。李茜（2018）分析了在我国设立民事信托的法律可行性，确立我国信托制度可以做本土化设计，并认为民事信托是国内财富家庭做财富管理的最好选择之一。张传良（2014）对国内中高产家庭的集中地区进行大量有效的问卷调查工作，分析得出结论，指出家族企业的传承与稳定是国内中高产家庭选择民事信托的重要原因，传承工具规范不了股权和企业，满足不了中高产家庭需求。张传良找出阻碍我国民事信托制度本土化发展存在的主要问题是登记制度和税务问题，确认了信托本土化可行性。上述研究表明，民事信托作为信托业的本源业务，在符合我国国内法律体系和基本国情前提下，必然能得到巨大的发展和成就，满足市场需求。

在民事信托具体功能方面，杨其琛和展凯莉（2018）、赵涛（2017）、崔琳（2016）、许东升（2015）、刘冰心（2015）、赵红霞（2014）等综合阐述了中高产阶层对于破产隔离功能、财富管理、税收筹划和财富传承等方面需求，应是未来民事信托业务发展的重点趋向。刘红玉（2015）更详细分析民事信托在家庭财产保全、婚姻稳定、完善企业治理体系和理念、对家庭财产及股权的控制与权利平衡的功能，结合有关实例进行分析，表明民事信托尤其是股权信托对于以股权为主要财产的高产家庭尤其重要。徐惠康（2018）针对国内财富管理和传承功能设计了实用的民事信托架构，研究表明我国民事信托理论上的功能可以满足家庭财富传承做个性化的设计，为中高产家庭提供服务。

在民事信托资产配置理论方面，卢文伟（2014）根据经济周期下的配产配置效果分析，发现不同经济周期阶段下，不同资产有不同收益率表现，提出了资产配置建议。李彦森（2014）研究了美林投资时钟理论在我国资管行业的适用，为国内民事信托投资提出了有效的资产配置的建议。投资和资产配置方面的理论，具有较强的借鉴和实践指导价值。

慈善信托方面。英美信托法上最早出现慈善信托的概念，英国 17 世纪初《慈善用益法》的 Use(用益)制度就是现代信托制度的原型。 慈善信托的含义在《信托法重述》中表述明确，美国规定慈善信托是以慈善的目标而管理财富的一种基于信赖关系的工具。[10]瑞银集

[10] 《Restatement of the American Law of Trusts》：“A charitable trust is a fiduciary relationship with respect to property arising as a result of a manifestation of an intention to create it，and subjecting the person by whom the

团 2011 年对两百多个家庭及家族企业进行调查研究，发现慈善有助于家庭价值观的形成和文化传承。赵亚奎（2011）研究表明，设立慈善信托可同时实现财富传承和回馈社会的目标，对家庭财富管理、传承，特别是精神、文化传承，为家庭获得社会的认可意义巨大。谢玲丽、张钧（2013）介绍了家庭成员掌控慈善信托的可行路径，家庭成员可设计为慈善信托受托人中占据多数优势，并成为信托监察人或监察委员会成员，以控制信托和家族企业，实现慈善信托架构下的家庭财富管理传承。韩良（2015）认为，慈善信托和慈善基金会对于社会公益事业很重要，但不适合单独作为家庭财富传承架构的主体，需要与其它类型民事信托等工具联合使用。上述研究表明慈善信托是家庭财富传承的重要工具，对于家庭和社会公益有实际意义，应在传承方案中适当应用。

二、国外文献综述

Orville (1933)认为不可撤销的保险信托能够规避遗产税和赠与税，相比于独立适用人寿保险，它是一类更有效的财富管理和传承工具。Kenneth & Harold (1999)指出，人寿保险信托不仅具备了保险全部功能，还具备了信托的大多数功能，能实现财富管理、隔离和传承，具有良好的财富传承设计能力。Bruce（2010）认为信托制度发展依赖于国家经济大发展和传承市场规范的进步，发达国家更有机会发展出成熟的民事信托制度。

在民事信托的传承功能层面，Sue Tappenden（2009）认为民事信托可以有效地实现财富管理保值传承、风险隔离等作用，并对信托产品创新提出本土化建议。Belen Vilalonga（2011）对美国家族企业所有权治理进行研究，在不同的企业治理和股权结构下，民事信托可以实现家族企业的控制和有效治理。Jesse（2011）认为民事信托是目前最有效的财富管理和传承安排工具，所有权重置使得信托财产独立，具备了良好的传承基础。上述国外研究表明，民事信托在财富管理和传承功能方面具有强大优势，应当优先考虑。

在民事信托对于社会的作用方面，James E.Hughes（2013）指出，慈善信托的使用可以有效规范人性的弱点，提高家庭的精神文化和凝聚力，进而促进整个家庭人力、财力等财富大发展，并反馈于社会进步。Irish J. Goodwin（2014）认为民事信托制度是委托人坟墓中伸出的一双手，让家庭财富摆脱委托人有限生命的约束，努力实现财富永续传承目标，维护社会稳定，具有很好的社会正向价值。AlW.King（2015）认为家庭跨数代长期而有效传承，家庭必然追求与社会的和谐，承担更多社会责任，增加慈善设计反哺社会才能做到。因此，对民事信托特别是慈善、公益信托研究具有很好的社会意义，有助于社会公益发展，有助于我国“共同富裕”的目标。

在民事信托投资策略方面，IMarkowitz(1952)主张投资组合风险并非由个别资产投资风险决定，而是由不同投资资产间的报酬共变异程度决定，信托投资可以通过分散和多元化投资策略降低投资组合风险。在此理论基础下，Sharpe(1964)、Lintner(1965) and Mossin(1966)

property is held to equitable duties to deal with the property for a charitable purpose. ”

发展出有效的资本资产定价模型(CAPM)，指明投资人通常可以通过分散和多元化投资来分散组合风险，剩余无法被分散的风险为市场风险，对不可分散的市场风险要求风险贴水，投资组合承担市场风险应当获取对价，深化了投资策略研究。Choueifaty 和 Coignard（2008）要求各中高产家庭保持所配置资产的多样性，降低投资风险。Jesse（2011）研究了民事信托应具备的投资策略，强调维护家庭内财富安全是信托的首要目标之一。以上研究说明民事信托稳健有效的投资策略，对于实现家庭财富管理和传承目标很关键。

在信托的具体设计方面，Croskery Patrick（2015）研究了较多民事信托制度设计的具体案例，从成败案例中概括归纳出了民事信托的核心功能，指明家庭财富传承方案设计的全球普遍适用理论，为本文的设计提供了国外成熟的理论基础。Coram，Bruce Talbot（2016）比较了大陆法系和海洋法系的不同法律体系下，民事信托具体设计差异，指明直接照抄其他成熟国家信托制度是危险的，风险巨大，应当适合本土的特定设计。

在对主要民事信托发达国家研究中，关于日本的民事信托研究方面。日本 1922 年颁布的 《信托法》 立法确立了日本式民事信托制度的本土化落地。日本中野正俊、张军建（2004）、能见善久（2011）、道垣内弘人（2014）、三菱日联信托银行编著（2010）等对于日本的相关民事信托制度的理论和实务研究已经非常清晰，为研究日本民事信托制度提供了充足依据，家庭办公室发展成熟，功能齐全。

关于英国的民事信托研究，以《英国慈善法》（2017）、Graham·Fogo（2018）、《历史的经典与现代的典范-英国信托成文法》（2017）、何宝玉（2001）等对于英国的相关民事信托制度的理论和实务研究非常清晰，为本文对英国信托制度研究提供依据。

关于美国的民事信托研究，以 Steven·Schwartz（2015）、Lawrence·M·Friedman（2017）、Marion R·Fremont-Smith（2016）等对于美国的相关民事信托制度，进行了充分研究。2000 年《统一信托法典》更对于美国信托法律规范适用于美国全境起到了推动作用，助力美国成为当今世界上信托制度最有优势的国家之一，促进社会公益发展。

第二节 文献综评

一、保险和遗嘱传承的应用综评

本文综合前文引述及相关文献，我国目前针对家庭财富管理与传承可用工具包括了遗嘱、人寿保险和民事信托。遗嘱是一种单方法律行为，使用起来非常方便，可以随时调整内容，能兜底将合法所有的财产传承。保险是一种成熟的金融工具，我国有完善的保险法律制度，保险服务市场化发展成熟，家庭财富采用大额保单或保险金信托作为主要传承工具有较高的可行性。

虽然低产、中产、高产家庭均可用遗嘱工具继承，具有财富传承方案下财产兜底置入功能，几乎全部类型财产均可以通过遗嘱传承。但遗嘱没有税务筹划功能，没有传承后的长期财富管理方案，缺乏对继承人制约手段，无法满足中高产家庭财富管理和长期稳定传承及个性化和灵活多变需求，且容易产生纠纷且无法持续传承。遗嘱只能适合独立作为中低产家庭的传承一到二代的工具，不适合做中高产家庭的长期持续传承唯一的工具。

保险与信托相似也是金融工具，相比遗嘱在财富保值、增值上更有优势，人寿保险是受法律保护的资产，在符合法律规定的情况下避免债务纠纷。保险及保险信托可以指定保险单的身故受益人实现传承，保密性好，安全度高，容易操作。

保险在家庭财富传承中的局限性主要是保险管理财产限于资金，大额保单资产流动性很低，管理效率较低，没有传承后的长期财富管理方案，缺乏对继承人制约手段，也无法满足中高产家庭财富管理和长期稳定传承及个性化和灵活多变需求。保险及保险信托只适用于现金资产传承，不适合做中高产家庭的长期持续传承唯一的工具。

二、民事信托传承的应用综评

我国国内信托市场相较国外虽然起步较晚，但在理论研究层面成果丰硕，国内很多学者持续对民事信托的具体功能，发展存在的问题，民事信托功能等方面进行了充分研究。国内研究确立了民事信托的金融和法律原理，不仅确立了民事信托在我国发展的可行性途径，而且提出了本土化的可行建议。

国外研究以欧美为主导，信托制度发展完善，经验丰富。国外发达信托制度下的民事信托在信托种类、功能上均非常完善，在民事信托服务模式上比较完整。国外信托发展已有几百年的历史，研究早且充分，相比之下，其金融和法律理论基础和实践经验对我国的借鉴意义较大。

研究结果表明，民事信托可以在我国本土发展，其相较于保险、遗嘱等其他财富管理和传承工具，具有互补的功能。民事信托中架构遗嘱和保险能综合遗嘱和保险的优势，设计成遗嘱信托和保险信托，丰富了方案的灵活性和个性化设计。具有财富规划灵活、财富

安全隔离强、家庭文化传承、社会回馈等多种优势。国外重视慈善、公益类信托在社会价值上的应用，对社会公平的意义重大。慈善信托有利于家庭价值观的延续和传承，可实现财富传承和回馈社会的目标，获得社会的认可和支持，对于我国“共同富裕”的国家目标有助益。

民事信托具有税务筹划功能，提供传承后的长期财富管理方案，有对继承人制约手段，能满足中高产家庭财富管理和传承的各种个性化需求，且减少传承纠纷能持续传承，能纳入遗嘱和保险。构建起完全适应低、中、高产家庭财富管理和传承的工具集合。

第三节 财富传承相关基础理论

一、资产配置理论

财富传承方案的个性化、财产的多样化、存续的长周期、利益分配的复杂性对受托人管理能力提出了全面要求，除了精妙周到的信托文件设计与完善的制度支持之外，资产配置的能力与效果一定程度上决定了财富传承方案的核心竞争力。资产配置理论要求财富管理和传承方案设计者保障收益率的同时分散组合的风险，对于民事信托做财富管理非常重要，财富管理、保值与顺利传承是民事信托的主要目标，有效的资产配置保障财富的稳定，才有顺利传承的可能。民事信托不以追求财富增值利益为第一目标，以保全财富和有效管理、传承为第一目的，在投资策略上更保守，能有效地对冲经济周期性波动带来的非系统性风险。

二、金融创新理论

随着我国特色社会主义市场经济体制发展，金融发展逐渐转变为主要依靠金融创新来驱动。广义的金融创新指发生在金融领域的一切形式的创新活动，包括金融制度创新、机制和机构创新、金融管理创新、金融技术创新和业务开拓创新。狭义的金融创新则主要指金融工具和金融服务等创新，本文采用狭义金融创新概念。本文根据金融创新理论对信托产品内容与设计技术创新。

罗慧敏（2016）从功能、制度方面确立我国信托设计的理论要求，设计符合我国当下需要的信托产品，弥补现有我国信托制度短板，创新地落地中国特色民事信托制度。本文在前文综合国内外文献的基础上，对我国目前民事信托领域只提供标准化资金类信托产品的现状下，提出创新做个性化的财富管理和传承方案设计，包括个性化设计的民事信托方案设计。本文根据案例分析，提出民事信托、遗嘱信托、保险金信托和慈善信托形成个性化设计的信托集合的设计思路，对本文提出的问题做分析和总结。

三、博弈论

中国传统文化对家庭处理传承中的纠纷问题的解决方法，核心思维之一是博弈论。人性善恶争论是人类在行为心理上是以利他为本还是以利已为本的争论，人性多样表现在财富传承上的结果是博弈。博弈论是二人或者多人在对局中各自利用对方的策略变换自己的对抗策略，解析和利用复杂的人性，达到取胜的目的。我国《孙子兵法》最早折射出博弈论思想，使用了几千年。对于有巨大财富、权利和利益相争的家庭，其特别需要用民事信托来平衡人性的善与恶，平衡各种动机和欲望，聚合家庭人心和力量。民事信托内部有博弈，财富传承方案设计中慈善信托的使用，也是国家、社会和家庭之间利益博弈的选择。

博弈论适用对信托的财产管理人、托管人、保护人、受益人、家庭治理机构等的制衡、监督和引导，广泛适用于家庭纠纷的调解、家庭精神的传承、家庭风险规划等方面，本文创新性将人性和博弈论纳入设计的理论依据。以博弈论的纳什均衡为例，纳什均衡是博弈论中一种解的概念，它可以阻止信托参与人中单一参与主体做出改变，而对整个信托产生严重的危害，但不阻止集体的决策。

在博弈论下，重复的囚徒困境中，博弈被反复地进行，在博弈、违规与惩罚的不断交锋下，合作趋向平衡的结果。反复的、接近无限的重复次数时，纳什均衡趋向于帕累托最优，从互相背叛趋向于互相忠诚，这是家庭财富传承方案希望达到的博弈结果。该理论非常符合民事信托需求，民事信托的目的是为了全体受益人的利益提供服务。信托的全体受益人做出终止信托运作的决策，全体受益人和信托保护人共同做出变更信托内容以适应信托面临的新问题，新时代需求的改 变，而不允许单个主体的行为对信托整体构成改变。

“先富带后富，实现共同富裕”也是我国民事信托制度下的，我国中高产家庭与国家制度博弈后的应然选择。中高产家庭不会无缘无故参与“共同富裕”的国家目标，当慈善信托制度提供税收优惠，及可能带来的家庭名誉、内部和睦等诸多利好，而不选择设立慈善信托则丧失上述优势，且可能面临较高的遗传传承税务负担时，社会及中高产家庭便愿意牺牲部分自我利益，选择参与其中。

将我国传统文化及博弈论思维引入民事信托的具体设计和对信托制度的建议中，是本文作者在实务中对市场需求总结而创造性提出的观点。

第三章 财富传承常用工具比较分析

第一节 遗嘱

一、遗嘱含义与特点

1.遗嘱是一种单方法律行为，由被继承人生前在法律允许范围内自行作出，最大程度地保证立遗嘱人能按照自己的意愿来处理财产。

2.立一份合法、有效的遗嘱方式多样，灵活性，可修改性强，遗嘱传承只需要满足法定形式要件和生效要件即可实行，有独特的优势。

3.对于拥有不同财产类型和财富数量的家庭而言，在家庭财股传承过程中针对不同的财富进行安排更为简便易行。

4.立遗嘱人就合法所有的个人财产进行安排，并于其死亡时生效，因此遗嘱对于立遗嘱人生前运用财产没有限制，仍然可以自由支配。

5.被继承人能够充分按照自己的意愿处分财产，接受财产的继承人不限于家庭成员，而且立遗嘱人可以随时予以变更。

6.只要遗产范围明确且合法，各类财产均可以包罗进来，已经获得的和未来明确可以获得的财产均可以通过遗嘱被传承，不存在财产遗漏，这一点是其他工具均无法比拟的优势。遗嘱传承成为除法定继承外我国家庭财富传承最常用方式之一。

二、遗嘱常见的缺点

1.遗嘱效力之争频发且周期长、耗费很大，容易造成纠纷。遗产被成功继承后没有专业机构帮助集中管理财富，容易造成财富的流逝。

2.遗嘱传承中涉及的财产信息难以保密。当遗产的利益相关人对于遗嘱的设立程序、遗嘱内容或效力等提出怀疑时，遗嘱内容难免会被司法程序公开。

3.遗嘱继承中容易出现道德风险。家庭成员之间容易相互猜疑产生纠纷。若继承人继承财产时年纪较小，其监护人可能做出违背道德而侵占被承遗产的行为。

4.遗嘱不能实现有效隔离立遗嘱人生前所负债务的目的。若立遗嘱人生前债务或担保还未清偿，税务尚未被清缴，继承中债务和税务均应当在遗产范围内被扣除。

5.遗嘱不能很好地指引继承人对财富的运用。遗嘱无法就被传承财产的管理、经营等方面在立遗嘱人死后作出有效的安排。对于家族企业的交接而言，若继承人的领导力、自制力不够，极有可能出现继承人在短期内将传承的财富挥霍一空的情况。

三、遗嘱在传承中的应用

本文分析了遗嘱的优点和缺点，嘱信形式因上述分析指出的遗嘱多种缺点，无法单独为中高产家庭提供财富管理与传承服务，从产品设计角度建议遗嘱+信托模式，兼具遗嘱的功能和信托的优势。遗嘱信托通过遗嘱而设立，当立遗嘱者死亡后信托的条款生效，引入了民事信托的功能，让遗产不进入继承的程序而进入设立信托的程序，让专业理财机构打理。但遗嘱信托有效的前提是遗嘱有效，且信托也有效，无法避免前期遗嘱效力方面的诸多缺点，也无法避免进入认证程序，遗嘱信托也不能独立服务于中高产家庭。例如遗嘱认证及遗产有关资料全部成为公共记录，遗嘱信托容易产生法律纠纷等风险。

因此遗嘱和遗嘱信托有财富传承的功能，在实际运用中一般被用作方案设计的“兜底”和最后查缺补漏的工具，避免有财富未置入方案中，但不作为主要的传承工具。

四、遗嘱案例分析

大陆画家许某庐生前和子女关系非常好，子女孝顺对二老有求必应，国画大师黄永玉感叹“没见过这么温暖甜蜜的家庭”。许先生过世时，留下价值超 20 亿的财产，立有一份遗嘱，写道“我许某庐百年以后，我的一切文物、字画以及所有财产归我夫人王龄文所有。”许先生按了两个手印，加盖了名章。然而讽刺的是，很快儿子许某夷将母亲王老太太告上了法庭，他认为自己的父亲不可能会把巨额财产均留给母亲一个人。许某夷针对父亲所书遗嘱中的名字和他生前书写习惯不相似，质疑遗嘱真实性，要求重新分配父亲的遗产。由于法定继承权包括全部子女，许某夷可以获得部分遗产。法院决定将所有子女加入案件被告审理，很快子女们分成了两个阵营：部分子女要求重新分割遗产，成为原告；部分子女不主张重新分割遗产，成为了被告。尽管法院在针对笔迹鉴定之后表示遗嘱真实有效，子女们在专业人士帮助下仍能找到其他理由辩论。比如许某庐立遗嘱时被女儿扶着写的，对立遗嘱人真实意思表示构成影响。许某庐年事已高，受到疼痛折磨，精神状态是否符合立遗嘱人的正常心理和精神水平也被质疑。王龄文拿出了一张许某庐生前跟她在遗嘱面前合影的照片，才赢得诉讼。然而经历了一审、二审、重审、再次二审的 5 年时间，北京高院判决遗嘱有效，虽然全部遗产归王龄文所有，许某庐的家庭却从此支零破碎，家庭丑闻被社会广泛传播，该传承方案已经失败。

由此看来，即使一份遗嘱被真实有效立出来的，仍可能被找出法律漏洞发起效力攻击。遗嘱效力具有的巨大不确定性，纠纷时间长，无法隔离债务等缺点使得它不应被作出家庭财富传承的单独使用的主要工具，更不适合单独为持有多类型财产和复杂传承需求的中高产家庭服务。该案也表明遗嘱很容易将各类财产，无论家庭财富量大小，乃至立遗嘱人生前的“一切”财产置入，简单易行。对于低产家庭，内部争遗产动力较弱，遗嘱满足了传承需求。对于中高产家庭，遗嘱具有重要“兜底”的查漏补缺功能，是传承方案中应有的重要工具。

第二节 保险

一、保险的含义与特点

1.人寿保险是人身保险的一种，以被保险人的寿命为保险标的，且以被保险人的生存或死亡为给付条件的人身保险。保险是财富管理传承的重要金融工具，与遗嘱类似，人寿保险能实现简单的财富传承方案。

2.隔离债务。人寿保险的功能包括隔离家庭连带债务、避免婚姻关系变化带来的财富损害、隐藏财富、保护特殊家人的利益等，且设立门槛低，便捷。

3.防止挥霍。保险是在固定期限给固定保险利益，因此可以较好规避受益人一次性大量挥霍财富的问题。

4.保密的功能。高净值人士在投保保险的时候不需要他人的同意，制定的受益人及其收益份额也可以做到不被他人知晓，同时保证了保密性

人寿保险较遗嘱而言具有较大优势，在中产家庭中应用广泛。

二、保险常见的缺点

1.保险管理的财产仅限于资金，不适用于股权、不动产、非现金类其他金融资产等其他非资金类财产，因而无法作为主体的家庭财富传承工具。

2.保险管理财产效率较低。保险本身属于风险控制工具，而非资产管理工具，即使分红型保险，其收益也相当有限，与储蓄相比相差无几，从资金的运用与管理来看，保险不适合作为主要资产管理工具。

3.保单购买后流动性较差，不易变现，不适合作为主要的资金管理方式。保险多为保障财富传承，对于继承人如何使用资金无法有效规范，没有传承后的长期财富管理方案。

4.难以满足个性化定制需求。保险合同采用银保监会监管的标准化协约，无法满足高净值人士的个性化定制需求。

因此，保险仅能作为中高产家庭财富传承的主要辅助手段，用于对传承人提供基本保障和过渡性资金支持，转移或分散风险，不作为家庭财富传承的主体架构工具。

三、保险在传承中的应用

保险有三层次核心功能。一层是风险规划功能，二层是保障生活品质的功能，三层是财富管理与传承功能。保险种类的配置首先满足中低产家庭风险转嫁的功能需求，保障家庭不被风险击垮。继而保障家庭财富做教育和养老规划，保障基本的生活品质，实现中高产家庭第二层功能。中高产家庭，可以进一步使用保险信托为下一代做好财产保全、遗产税苏筹划和财富传承的规划，实现第三层保险功能。其中财产保全功能是通过保险合同结

构设计而得来，并没有民事信托可以从法律上保障信托财产独立性的地位，债务隔离属性较弱，不能替代信托的作用。

综上所述，保险产品属于标准化设计产品，无法做到个性化设计和灵活分配，且只适用于对现金资产做传承，没有法定的财产独立地位，与高产家庭庞大的多类型财富传承和债务隔离需求不匹配，无法替代民事信托的功能。

根据保险不同层次功能，购买保险的安排合理顺序，如下图 3-1 所示：

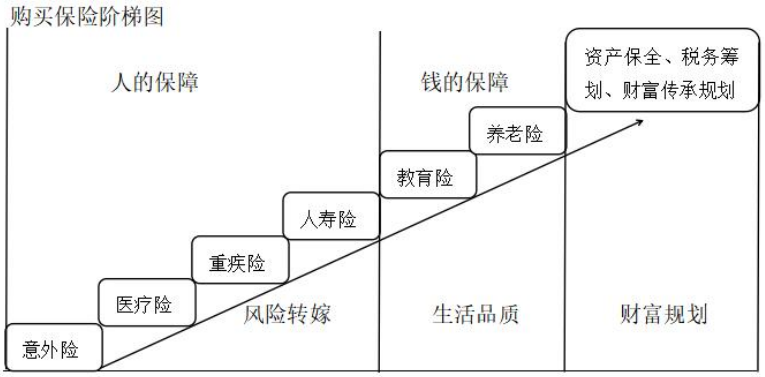


图 3-1 保险的三层次七个阶梯功能理论图

资料来源：本文根据资料整理

四、保险案例分析

胡先生是一家优质企业的实际控制人，家庭拥有房产、车辆、现金等若干，属于中高产家庭。夫妇育有一子。胡先生及夫人的父母均健在，均 60 岁出头，是工薪人群，债务及破产风险较小。胡先生经营企业负债高，胡先生夫人在家带孩子无业，夫人作为连带担保人承担对企业债务的连带责任。胡先生患有严重心脏病，想要隔离企业债务，并传承财富给儿子。保险能传承其中部分现金财产，胡先生咨询保险专家了作了一个保险传承的安排。

无论是胡先生还是胡太太债务风险较高，不适合作为投保人。胡先生父母作为工薪人士，负债的可能性比较低，作为投保人给胡先生购买数份大额保险，生存受益人为胡先生，身故受益人为胡先生的儿子。当企业经营发生风险，保单相关利益将会予以保全，实现债务隔离。当胡先生发生意外或自然身故，儿子是受益人，身故保险金不需要清偿胡先生生前的债务，可以满足儿子成长过程中需要的资金，实现部分财富管理和传承。

为胡先生设计架构时，专家还考虑到万一胡先生父母发生身故，保单的现金价值被作为投保人遗产发生继承的风险。胡先生有兄弟姐妹，会按照法定继承参与分配。胡先生父亲提前订立了一份遗嘱，指定保险现金价值部分作为遗产归胡先生儿子所有。胡先生及夫人针对于房产、车辆、公司股份做了遗嘱安排，在儿子有能力独立管理遗产之前遗产交由专业人士打理，设立了评估标准评价得到儿子有能力打理财富时，将遗产直接变更给儿子。

胡先生的设计使用了博弈论思维，选择投保人、受益人、被保人时考虑规避可能的债权人问题作了良好安排和防范，减少可能发生的兄弟姐妹纷争的风险，对于房产、车辆、

公司股份等全部财产做了安排，没有遗漏。该方案综合了保险和遗嘱的优势，实现遗嘱+保险的综合传承方案，解决了较为简单的传承需求。

但胡先生身故之后没有人能替他长期管理财富避免流失，无法避免儿子取得财产后挥霍，遗嘱没有税务筹划功能，没有安排传承后的长期财富管理方案，缺乏对继承人制约机制，无法满足其家庭财富管理和传承的完整需求。如果发生复杂的情势变化，如胡先生身故后，夫人因对公司债务的连带担保被债权人追诉，夫人没有能力独立支撑家庭，被债权人胁迫下发生了道德风险，篡改遗嘱并侵占了儿子财产用于偿还债务。遗嘱及保险没有法定的财产独立性和隔离功能，胡先生遗产遭到巨大损失。遗产及公司管理不善，保险收益率较低不足以覆盖家庭支出，儿子缺乏良好培养染上赌博恶习，几年之后胡先生遗产所剩无几。保险+遗嘱方案仍不足以实现传承的全部目标，该传承方案在为中高产家庭提供服务时仍然需要完善。

第三节 民事信托

一、民事信托的含义与特点

民事信托是一种信托机构受个人或家庭的委托，代为管理、处置家庭财产的财产管理方式，以实现富人的财富规划及传承目标。民事信托具备财富规划与财富传承的双重功能，主要针对对象为高净值客户。可以满足高净值客户下列需求：一是为高净值家庭保护家庭财富；二是避免家庭财富在传承时可能的争端，制定合理的财富传承和长期的管理计划；三是实现家庭资产税务筹划以及家庭治理；四是企业治理、持续发展和家庭永续传承。

在这个意义上，美国信托法重述（第三）给出的“信托”定义最具有代表性。该定义认为：

（1）信托是一种法律关系，通过所有权重置实现信托财产的独立性；

（2）信托是一种信义关系，受托人的信义义务是核心；

（3）该关系是针对特定财产的关系而非仅仅对人（类似债）的关系；

（4）受托人是信托财产的名义权利人，受益人是信托财产的实际权利人；

（5）该关系基于创设信托的目的而生，受托人始终忠于这个目的（只对意定信托）。

民事信托财产形成的风险隔离机制和破产隔离制度，具有永恒的市场，有银行存贷、保险产品、基金产品等金融产品无法与之比拟的优势，纯粹的资产管理业务不是民事信托。民事信托功能和优势包括债务隔离、实现特定传承意愿、长期财富管理、特殊家人照顾、节税、无缝传承、隐私保护、家庭治理等二十多项。

民事信托基本架构和法律关系简述如下图 3-2：

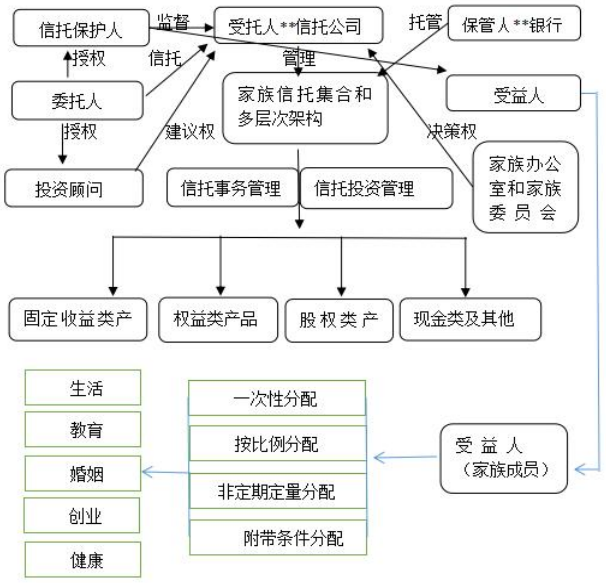


图 3-2 现代民事信托基本结构

资料来源：本文根据资料整理

民事信托中，慈善信托是常用的信托类型，更是重要的社会慈善工具，助力社会的公平和共同富裕的价值，是家庭战略慈善的主要途径。慈善信托用以实现社会慈善事业，通常包括扶贫、教育、科研、医治等方向，对社会公众有充分效益，实现了慈善功能。慈善信托对于家庭也有战略作用，对于家庭治疗和后代培养均有非常积极的作用，对于获得社会普遍和广泛地认可，减少社会对于富裕家庭的敌视，树立家庭在社会上的声望。

慈善信托对于中高产家庭回馈社会，维护社会的公正又非常好的导向作用，慈善信托的税收优惠政策对于“先富帮助后富”的价值有制度上的驱动力。作者从国际比较，考虑国内对于共同富裕社会目标的需求，建议对国内慈善、公益信托制度完善。

二、民事信托在传承中的功能

在对信托市场和客户需求的调研以及《2020 中国民事信托报告》问卷调研中发现，国内客户对家庭传承和家庭管理的需求集中在家庭财富保护、财富管理、财富传承三个方面。

1.财富保全。民事信托有别于常见的理财产品，信托财产与委托人、受托人甚至受益人的财产均是独立的，首要是财富的保全和传承。这个功能下民事信托以所有权重置的法律原理和生命周期理论为主要依据，为家庭各生命周期内作风险规划，守住财富。国内《信托法》的 14-18 条明确赋予了信托相应的功能。对财富的有效保护是通过信托财产隔离机制实现的，除非委托人在信托中保留了超过法律允许边界的权利，否则信托财产的独立性受到法律及司法实践的普遍认可。

2.财富管理。财富管理是民事信托作为金融工具的基本特征，生命周期理论、资产配置理论和金融周期理论是财富管理的重要理论依据。民事信托之所以超越一般理财产品，因其还提供家庭事务管理的服务，具备了民事法律领域的功能，管理的财富从资管行业的金融类资产扩充到了家庭全部财富、家族企业、人力资本和社会资本等全财富领域。在充分理解委托人的意愿的前提下，在委托人逝世后，信托及受托人仍然能够帮助委托人完成家庭财富的整体管理目标，实现其家庭的长期和谐与稳定。民事信托不以追求财富增值利益为第一目标，以保全财富和有效管理、传承为第一目的，在投资策略上更保守，能有效地对冲经济周期性波动带来的非系统性风险。

3.家庭财富传承。民事信托能够帮助家庭财产有效完整地传承，合理规避或减免多重税赋、多代之间传承的税费，守住财富，实现家庭财富向后代的长期和永续传承，完成家庭“基业长青”目标。民事信托具有财富传承中灵活的机制安排。通过信托架构与机制的设计，信托财产的所有权重置，名义上财产由受托人持有，可以解决所有权的稳定性问题以及信托的独立性问题，避免财产在传承流转过程中可能产生的分散、分割、税务等一系列问题与风险。其中对家庭财富的控制权可以被安排给家庭的核心成员，保障家庭对信托财产的掌控，也可以进一步做个性化适应的灵活安排，可以解决财富传承中的绝大多数问题，特别是继承人能力缺乏问题。在财富传承方面，民事信托具有相比其他工具如遗嘱、

保险、赠与等，更有制度和功能上的优势。

三、民事信托的在传承中的应用

可以置入的财产类型原则上没有限制，只要是委托人合法所有的财产，实际操作中，股权、不动产等绕过信托财产登记制度的成本和风险较大。根据信托法第十二条的规定，要求置入信托的财产是不负有对外责任的即非责任财产，可以家庭财产净值作为概念的替代。信托具有法律规定的财产独立性，具有很好的避免设立之后家庭债务的追求，规范家庭广泛地风险，能做个性化安排和设计，使用非常广泛，作为财富传承最主要的工具。

遗嘱和以个人为受托人的遗嘱信托可以为低产家庭提供低成本服务，保险和保险金信托可以为广大中高产家庭提供服务，是基础性的信托种类。股权和房产等不动产是所有中高产家庭的必备资产，股权信托和不动产信托是方案合计中必备工具；保险金信托起到风险防范和托底保障的作用，是所有低、中、高产家庭的必备资产；遗嘱信托对家庭财产传承和置入信托有一个兜底的功能；上述信托类型--遗嘱和遗嘱信托、保险和保险（金）信托、股权信托、不动产信托均是基础性的信托类型，构成为低、中、高产阶层提供非常好的财富管理和传承服务。

民事信托架构遗嘱信托和保险金信托弥补遗嘱和信托的缺点，吸收其优点，使得遗嘱信托兼具遗嘱和信托的优势，使得保险信托兼具保险和信托的优势，将可以适用的工具和可以置入的财富全部纳入，成为广大中高产家庭共同的首要选择。在财富传承功能下，民事信托以所有权重置的法律原理、生命周期理论、资产配置理论、博弈论为主要依据，在家庭各生命周期下做好资产管理和传承，实现家庭内部的平衡与和谐，稳定传承惠及社会。

本文信托案例分析放在本文家庭金融方案设计之后，做可行性论证分析。

四、国内民事信托发展现状分析

对信托公司实地调研发现，我国大陆的国内民事信托市场可以初步尝试的有慈善信托、动产类信托、遗嘱信托等，发展较好的是置入信托无需做财产登记的资金和部分不记名证券等类型的资产信托。资金信托以通道信托和其他标准化的商事信托为主，民事处于初级发展阶段，市场体量小。目前能够市场化运作的民事信托产品均由信托公司提供，有资金类信托和保险金信托两种[11]。我国民事信托（含保险金信托）受托管理规模中，现金类财产占比超 80%。资金类民事信托多为商事类信托向民事信托转变的标准或半标准化的信托产品[12]，而保险金信托的信托部分由人寿保险的现金价值或保险理赔金置入信托而成立，

[11] https://baijiahao.baidu.com/s?id=1747751558835330033&wfr=spider&for=pc，《专访中信信托民事信托业务负责人：受托财产多样化是发展趋势》，新浪财经，2022 年 10 月 26 日

[12]http://www.ccidreport.com/report/content/3055/202111/993300.html，《2021-2026 年中国资金信托行业市场前瞻与未来投资战略分析报告》www.chinairn.com ，2021 年 11 月 10 日

本质仍是一类资金信托。相比国外民事信托多样化复杂而个性化发展的趋势，我国国内目前提供的所谓定制化的单一资金类民事产品，均只能被称为半定制化半标准化的民事信托产品。好的趋势是这些产品具备了个性化设计的基础，本文的方案设计能有市场做依托。

民事信托领域，我国民间机构或个人可自行设立信托，做家庭财产管理和风险的规划使用选择受托人时，法律没有针对受托人必须持有信托牌照的要求。当信托受托人为个人时，设计的家庭只需要向专业人士或律师咨询，与受托人签订有效信托合同交付信托财产，民事信托便有效成立，具备成本低和方便快捷的特点，因此民事信托可以为广大低产、中产家庭提供服务。信托公司将信托业作为主要业务类型做经营盈利时，必须具备信托牌照，能为委托人提供专业化的更高更稳健和更优质服务。保险公司、证券公司、银行均不能独立自行发展信托业务，我国民事信托业务目前由信托公司独营，以银信合作模式为主，综合信托和银行的优势，功能更大安全性高。因此，中高产家庭一般选择银信合作下的民事信托产品。

从市场需求分析，企业家客户作为民事信托最主要的客群，现金类资产占企业家的财富比重并不高，股票、股权及不动产占比更高[13]。对于这些类型资产的管理和传承，其他任何传承工具均无法与民事信托的优势相比拟，中高产家庭选择以民事信托为框架，设计多种工具的架构满足需求。

目前国内民事信托产品功能、内容和形式均相对单一，个性化设计程度不足，满足不了中高产家庭的需求，研究补充国内民事信托的设计思路和工具是本文要去解决的问题。

[13] https://baijiahao.baidu.com/s?id=1751714985317717527&wfr=spider&for=pc，《中信信托王楠：股权民事信托机遇期将至》，中国经营报官方帐号,优质财经领域创作者，202 年 12 月 09 日

第四节 财富传承工具适用分析

在上述三个工具中，遗嘱能够为全体人群提供服务，但却无法满足中高净值人士的个性化服务，难以避免家庭传承中的冲突，遗嘱认证时间长，容易产生纠纷。保险能够为全体人群提供服务，也无法满足中高净值人士的个性化服务，无法长期有效为家庭管理多种类财富，无法针对家庭财富中的资金以外的广大资产做规划。遗嘱和保险两个工具均无法针对复杂的传承需求做个性化的分配设计，缺乏家庭治理安排，但在方案设计适用中也均必不可少。遗嘱基本覆盖了低产家庭简单的财富传承需求，遗嘱+保险基本覆盖了中低产家庭相对简单的财富传承需求。当前我国形成的遗嘱、保险和资金类民事信托为主的基本财富传承工具格局，为中高产家庭服务的仍有重大缺陷，满足不了中高产家庭对于家庭财富传承个性化需求和长效的家庭治理（家庭各方利益博弈下的均衡）需求。

作为传承金融工具，保险与民事信托均实现了财富保值增值、降低税负成本、规避债务以及保密等功能。但相比之下，民事信托无论是在传承方式灵活性还是安全性上均要强于包括人寿保险在内的传统传承工具。民事信托个性化体现更为明显，相比于标准化的保险产品，被继承人可以根据自己的意愿享受各种各样的定制化的民事信托传承方案。

在现代社会中，我国大陆高产家庭拥有大量不动产、股权等资产，复杂多样，且具体传承需求各异。利用遗嘱和遗嘱信托、保险和保险（金）信托、股权信托、不动产信托等进行财富传承，构成为低、中、高产阶层提供非常好的财富管理和传承服务体系。使得中高产家庭和中低产家庭规避传承风险外，还可以进一步实现财富长期的控制、管理、保值与增值，实现家庭的有效治理，实现家庭各方利益长期博弈下的均衡，是打破“富不过三代”魔咒的有效利器。

遗嘱和遗嘱信托、保险和保险（金）信托、股权信托、不动产信托作为常见性的民事信托适用类型，因此本文研究家庭财富传承的金融解决方案选择以民事信托为主体，信托收益率高且功能完善，且满足个性化设计等目标。同时适用民事信托架构遗嘱、保险等工具做联合设计，形成遗嘱信托和保险金信托或保险信托，满足一个方案中同时适用多个工具的优势。因此，本文研究方案选择以信托为主体，信托收益率最高，且满足个性化设计等目标，同时架构保险、遗嘱和慈善工具。

保险、遗嘱和民事信托相应的比较和简要总结如表 3-1 所示。

表 3-1 财富传承工具比较

比较	遗嘱	保险	信托
实现方式	五种遗嘱形式	设定继承人为受益人	私人订制各种方案，千变万化
设立门槛	无	较低门槛	保险信托 300-500 万；信托公司 1 千万起步
优势	简单易行、最常见	实现财富有序传承、减税、保护隐私，简单易行	实现多样复杂有序的多代及隔代传承，合理减税、避债、保护隐私，灵活安排
缺点	认证时间太长，容易发生纠纷，税务及传承费用最高，无法实现有序多代及隔代传承，无法集中财富	变现难，流动性低，难以实现多种复杂传承目的，无法个性化设计，受到报下农公司经营情况影响	设立门槛高，融资能力较弱，不能有杠杆，融资能力较弱，税务、法律制度上不完整，放弃对财产的直接控制
内涵	遗嘱人生前按照法律对遗产及相关事务处分，死亡时发生效力	保险人与投保人对于合同约定的风险如死亡、残疾、重疾等承担给予保险金责任的商业行为	委托人基于信任，个性化设计，将财产转移为受托人打理，受托人管理、处分，向受益人分配利益
期限	去世前设立，去世时生效	保险期限较长，被保险人死亡而失效	期限长，国外可以永续传承，国内有期限
功能	财富传承，兜底功能	人身风险保障功能，防止人身低概率高风险事件	财富管理、传承、风险隔离、家族治理
财富传承	可以传承、不可隔代传承，不能避免后代挥霍	可以传承现金财富，设定分期给付，一定程度避免后代挥霍，不灵活	可以传承，能够多代、隔代传承，灵活分配，避免后代挥霍
指定受益人	法定继承人范围	受益人巨额被法定条件，如近亲属	可根据委托人的意愿自由指定受益人
债务隔离	没有	较弱隔离功能	债务隔离能力强
保密性	无	有	有

资料来源：作者根据资料整理

第四章 国际民事信托传承经验分析

第一节 国外民事信托发展分析

国外民事信托的形式是法律的一系列合同的集合，构成信托架构，如今信托制度已经金融化，表现为信托、基金、基金会等。国外的民事信托制度和功能非常完善，财富家庭习惯于使用保险、信托、家庭办公室作为家庭财富顶层设计工具。民事信托的治理采用多元化的机构作为服务机构，模式设计以环形结构进行互相监督。国外信托法律制度完善，可选择功能多样，设计灵活而多变，复杂又稳定。

根据研究，以日本、英国、美国为例，分析信托制度基本情况和功能，三地均以成文法形式规定了信托的相关制度。英美国家适用海洋法系，日本则适用与我国法系近似的大陆法系，作对比分析对我国大陆地区具有较好的参考价值。

一、英国民事信托发展演进

英国信托法律体系是衡平法下由大法官判例长期积累形成，判例确立了一系列的基本规则，又制定成文信托法，逐步构建起现代信托制度。全世界现代信托制度起源于英国，二十世纪以来，英国信托制度的使用从遗产传承和公益慈善领域扩大到了商业金融资管领域，发展出现代金融下的商事信托制度。作为标志性事件，英国 1925 年颁布了《财产法》，此后英国陆续颁布了《受托人授权法》和《受托人法》等，逐步确立了包括民事信托在内完整的现代信托制度体系。

总结当代英国民事信托特点，灵活性高、具备信托种类多样性，已经从单纯规避继承税的不动产信托工具发展成为综合性的现代金融制度体系，信托制度渗透到了民事信托、商事信托的各个领域[14]。在受托人方面，以个人受托为主，这也是与其他国家相比最为显著的特点之一。在整个英国金融信托行业中，民事信托业务量所占比例高达 80%以上。英国传统的民事信托业务主要包括遗嘱设立和执行、信托管理运作、家庭税务优化、保险及保险信托管理、家庭财富管理及配置等，能为广大各阶层提供完整的财富管理和传承服务。

公益信托是英国信托传统的重要体现，在英国很多老人将财产委托给遗产信托基金按照自己的愿望用于公益事业，促进了社会的共同，有很好的社会效益，非常值得借鉴。

---

[14] 刁峰：《基于制度视角的我国民事信托发展动因、制约因素及对策分析》，对外经济贸易大学国际经济贸易学院金融硕士论文 2016 年，第 39 页

二、美国民事信托发展演进

美国的民事信托制度源于英国却将信托制度更加发展，达到超越英国信托业的繁荣程度。美国引入时主要作为遗产传承及家庭事务与财产管理使用，随着金融行业的大发展，信托制度的创新速度远超过英国，应用领域不断扩展。美国金融行业现采取混业经营制，民事信托业务由各大的商业银行垄断经营。

现代美国信托制度相当完善，特别是特拉华州于 1997 年颁布的《信托法案》，允许设立资产保护信托，可以实现节税、保护资产和实现财富传承的目的。信托法的法典程度也较高，陆续出台了《投资公司法》《信托公司准备法》《信托契约法》等规范，2000 年颁布的《统一信托法典》更是信托规范的集大成者。美国完成了世界上内容最丰富和完整的信托规范体系，值得我国借鉴。

总结当代美国民事信托特点，信托业由银行兼营信托业务，但两者业务予以分别监督和管理；个人受托人与法人受托人模式并驾齐驱，能为广大各阶层提供完整的财富管理和传承服务。信托期限方面，美国整体上保留“反永续”的规则，但不少州已允许设立永续信托，使得“王朝信托”能够落地。美国遗产税和赠与税率非常高，慈善信托功能丰富，慈善信托制度发达，高产家庭设立家庭办公室时，通常配置慈善信托或慈善基金架构。

美国信托种类和功能更丰富，归纳信托种类如下[15]：外国委托人、非委托人信托、非美国居民外国人朝代信托、倾倒非美国居民外国人朝代信托、移民前信托、慈善剩余信托、个人居所信托、防止挥霍信托、永久信托、慈善先行信托、委托人保留型年金信托、朝代信托、指令信托、全权委托信托、有缺陷的朝代信托、不可撤销的人寿保险信托、倾倒可撤销生前信托、美国国内的资产保护信托等，复杂庞大的信托类型[16]。

三、日本民事信托发展演进

以日本为例引入美国民事信托制度之前，大陆法系的国家均不承认民事信托制度。上世纪二十年代日本颁布了《信托法》和《信托业法》，一个作为信托的实体法，一个作为信托的程序法，民事信托制度得到良好发展。发展初期，日本信托与其他刚引进信托制度的大陆法系国家相似，以商事资金信托为主，发展演进过程中融合本国国情，对信托制度做本土化的积极创新，成为本国金融市场的强大板块。获得日本成功经验后，其他大陆法

---

[15] 外贸信托风险法规部:《FOTIC 法律通讯》，《国外信托规则》，2014 年 4 月刊，第 178 页

[16] 英文名称：Foreign Granter or Non-Grantor Trust/NRA Dynasty Trust/Pour Over NRA Dynasty Trust/Pre-Immigration Trust/Charitable Remainder Trust/ Personal Residence Trust (Great Alternative to a QPRT)/Charitable Lead Trust (Kennedy Trust)/Walton Granter Retained Annuity Trust (GRAT)/Dynasty Trust/Directed Trust/Delegated Trust/Defective Dynasty Trusts (Granter and Beneficiary)/Irrevocable Life Insurance Dynasty Trust/Pour Over Revocable Living Trust/Domestic Asset Protection Trust/Self-Settled Trust.

系国家积极引入，民事信托制度逐步在全世界范围内得到了广泛传播。目前，日本信托法律体系有普遍适用的《信托法》《信托业法》以及信托特别法《贷款信托法》《证券投资信托法》《抵押合同债务信托法》《关于银行兼营信托业务法律》等，信托制度非常健全[17]。

日本的新信托法于 2006 年出台，基于如下四大方向做规范：平衡受托人的责任；以契约自由为原则；加强受益人的权利保护和信托种类的多样性及灵活性，值得我国参考。信托可设有效期限方面，日本的信托制度区分多种情况。（1）受益人连续的信托，日本允许最长期限为起 30 年；（2）受益人不连续的信托，日本允许有效存续至继受取得受益权的受益人死亡或者受益权消灭时为止；（3）受益人不特定的信托，日本允许其存续期间一般在 20 年。日本不赞同民事信托的永续设计，有效期限固定，与我国当前情形类似。

[17] 刁峰：《基于制度视角的我国民事信托发展动因、制约因素及对策分析》，对外经济贸易大学国际经济贸易学院金融硕士论文 2016 年，第 39 页

第二节 国内外民事信托制度对比分析

通过对民事信托已有的国内外研究文献梳理，国内外信托制度梳理，本文针对国外民事信托对比分析如下。

一、国外信托制度对比分析

美国信托制度源于英国，均主要由海洋法系下判例法组成，均有成分法规范存在。信托存续期方面，均有突破信托期限“反永续”规则的倾向，均重视慈善信托的社会价值。两国信托制度均允许“王朝信托”的存在，跟日本信托制度差异很大。国外信托直面遗产税、赠与税等问题提供税务规划功能，慈善信托发达，值得我国借鉴。

信托财产均具备非常强的合理隔离债务功能，并可合理防止后代挥霍；可规避强制继承权规则，避免委托人的财产被认为是遗产，因此信托财产独立性均得到确认。信托种类丰富、功能齐全，具高度的灵活性，有非常强的竞争力，值得我国借鉴。

与我国不同，在信托登记制度方面，国外发达信托制度通常采取“登记对抗主义”而非“登对生效主义”，信托财产是否登记不会阻碍信托的生效，很多种类的信托特别是不动产信托和股权信托得以落地。

日本作为大陆法系国家，拥有发达的商事和民事信托制度，有完整的信托实体法和信托程序法，信托法律体系和制度完善。日本对于信托期限的要求更加严格，一般不认可“永续规则”下的“王朝信托”存在，日本信托种类多样，能实现很多功能，满足市场的需求。王朝信托作为发达资本主义国家的存在，对于引进“民事信托制度”舶来品时，每个大陆法系国家应该保持的一份谨慎，应当适合本国需求，值得我国借鉴。我国法律体系与作为大陆法系的日本有很多类似，我国信托法律也吸纳了不少日本的制度，我国信托业发展比照成功的日本化现代信托制度，有现实意义。

综合上文分析，日本、英国、美国民事信托理论完善、功能完善、制度完善，不存在我国类似的制度缺陷。上述三个国家遗产税高昂，慈善信托制度均很发达，通过制度层面驱动高产家庭回馈社会，有利地维护了信托制度层面的社会公平，有利于“共同富裕”。从信托制度演进分析观察，要实现不同的信托目的，委托人就需要使用不同种类的信托，保证信托多样性，信托制度灵活性，值得我国借鉴。我国需要相应地从信托制度、理论、产品供应上大力创新，满足市场的需求。

二、国外民事信托适用分析

遗嘱和遗嘱信托、保险和保险（金）信托、股权信托、不动产信托均是基础性的信托类型，均可以为中产阶层提供非常好的财富管理和传承服务，是近乎每一个高净值家庭所必备的工具。遗嘱信托可以为低产家庭提供低成本服务，是基础性的信托种类。

股权和房产等不动产是所有中高产家庭的必备资产；保险起到风险防范和托底保障的作用，有杠杆属性，是所有低、中、高产家庭的必备资产；而遗嘱和遗嘱信托对家庭财产传承和置入信托有一个兜底的功能，于是上述四类信托类型均可以成为家庭财富传承信托最终的形式，满足大多数家庭的基本需求。国外家庭财富传承信托最终的形式是一种类似于朝代信托的受托人有自由裁量权的委托人不可撤销的信托形式，同时具备了财富保全、管理和传承三项基本功能。

为满足家庭特定的需求，发达信托制度国家还提供各种特别的信托种类。生前信托、可撤销信托等均是一种非最终形态的过渡形态的信托，既满足了委托人生前对于家庭财富的控制，又满足了对于财富管理和传承的规划。在委托人过世时生前信托便转化为最终形态的家庭财富传承信托。为防止家庭后代挥霍、为防止委托人和受托人受到不利胁迫或为了实现信托财产与家庭责任财产的彻底隔离等，防挥霍信托、自由裁量信托、全权信托和反胁迫信托能提供相应的功能，种类丰富、功能齐全。

对于中产家庭财富体量很有限，一个固定信托就可以满足需求，对于财富体量较大，受益人很多或受益人结构复杂，则应当使用自由裁量信托。当中产阶层财富达到一定体量，为了回馈社会，慈善信托可以提供相应的功能。财富体量更大，财富管理目标更多，对信托各功能越全的中高产家庭，则可以使用上述多种类多功能信托形成一个民事信托集合。

综上所述，国外信托种类齐全，可以置入的信托财产多样，功能复杂，能全面满足市场中低产、中产、高产家庭的家庭财富管理和传承需求。为我国民事信托制度的发展提供了良好的借鉴和方向，也为本案的设计提供了思路和理论基础。

三、国内民事信托发展演进

我国民事信托制度是舶来品，信托公司有信托牌照方可经营信托业务。我国于 2001 年出台的《信托法》，为开展民事信托业务提供了基本法律规范。该法明确了委托人、受托人和受益人的信托法律关系以及权利义务，使信托制度在我国得到正式的确立，是信托行业稳健可持续发展的重要制度基础。2001 年之后到 2007 年时期，信托公司经营固有业务，主要种类是贷款信托，明显带有银行影子功能，与应有的回归本源的民事信托方向产生了巨大矛盾，被统称为“传统信托”。

2007 我国制定《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》，2010 年制定了《信托公司净资本管理办法》，形成信托法律规范的“一法三规”的重要格局。

这时期通常把信托业务分为投资类、融资类和事务管理类，仍属于商事信托范畴，融资类是当时我国信托业的主营业务类型。财产管理能力简单化表现为融资能力，理财和风险管理能力欠缺，信托公司难以满足投资者对信托综合服务的需求，与民事信托内容相去甚远。但信托公司开始主动承担信托受托人的义务，从“以融资为中心”向“以投资为中心”转变，是我国现代信托制度形的成重要发展时期。

2018 年的信托行业“37 号文”、2019 年的《全国法院民商事审判工作会议纪要》和 2020 年的《中华人民共和国民法典》等多部法律、法规、规范性文件对民事信托制度作规定，财产的独立性和债务规避功能进行了明确和重申。2019 年中国遗嘱信托第一判案例从司法判例上维护和确立了信托财产独立性的关键功能，民事信托市场化发展有了一定的法律基础。目前我国可以初步尝试的有慈善信托、动产类信托、遗嘱信托等，民事处于初级发展阶段，市场体量小。国内民事信托产品功能、内容和形式均相对单一，个性化设计程度不足，财富管理首要目标由增值向保值和传承转变。

2022 年我国《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(公开征求意见稿)》将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益和慈善信托三大类。明确了具有财富管理、保全和传承功能的资产服务信托作为民事信托的主要发展方向。明确细化了资产服务信托包含财富管理服务信托，进一步可细分为家族信托、家庭服务信托、保险金信托、遗嘱信托等。我国民事信托业务市场化发展正式启航。

四、民事信托制度中外对比分析

1.市场发展现状对比分析

美国十九世纪末期，高产家庭便适用了民事信托做财富传承方案设计，英国的民事信托传承财富更有着超过几百年的悠久历史。欧美国家现存民事信托作财富传承代数最多的家庭，已经传承到了第七代。成功的传承方案的主要关注点是“永续传承”与“家庭治理”结构。国外信托产品和和业务模式多种多样，设计理念灵活多变，资金信托、离岸资产信托、房地产信托、股权信托、财产保护信托等业务丰富，各类确定资产均可以置入信托。

我国相比欧美国家民事信托市场发展时间短，市场差异大，财富管理传承的工具尚不能满足市场需求。我国信托产品和业务模式较为单一，设计理念固守传统的商事信托思维，市场上只有资金类信托发展顺利，不动产、股权等须办理信托财产登记的资产不能顺利置入信托。

2.制度及理念方面对比分析

国外中高产家庭重点关注遗产税规划，信托制度保证信托财产的所有权转移给受托人所有，信托财产不计入应委托人应缴纳遗产税范围，大幅节省税费，我国尚不能实现。

家庭慈善信托方面，英国作为慈善、公益类信托基金的起源地，慈善、公益信托事业在国家与社会治理中非常活跃，对国家和社会制度均有较大助益，慈善类信托为社会提供

了巨大价值。美日等国慈善类信托享有很多优惠政策，发展成熟，市场影响力较大。

国内中高产家庭仍然重点关注投资需求，民事信托以财富的保护、管理和传承目标与财富保值、增值目标并重。我国已经存在慈善信托，高产家庭设立的热情高，但使用家庭慈善信托比例较低。慈善信托制度不健全，民事信托和慈善信托结合难落地，慈善信托制度要求完全实现慈善、公益的目的不利于其发展，我国仍应在立法上积极推动家庭慈善信托的发展。我国遗产税至今未实施初步征收，目前遗产传承给下一代并没有遗产税障碍，慈善信托发展缺乏信托制度和税法方面驱动力，不利于“共同富裕”目标。

第三节 国外信托案例分析——以洛克菲勒家族为例

1920 年左右，案例中的第一代-老洛克菲勒将约五亿美元的股权等财富，逐步赠与给了儿子小洛克菲勒。当时的美国与当前的我国大陆情况相似，没有赠与税，且其遗产税较低，老洛克菲勒没有选择适用现代家庭财富传承工具。老洛克菲勒以赠与和遗嘱工具作传承，同时承受了小洛克菲勒是否有能力管理财产，是否会挥霍财产，是否能掌控家族集团公司等巨大风险，类似于我国大陆中高产家庭目前的财富传承现状。短短四年后，美国政府首次开征赠与税且最高税率达 40%，此时期还持续调高了遗产税率，民事信托、慈善信托等家庭财富管理和传承工具作用更加显现，美国社会大量地积极地使用民事信托和慈善信托等工具做个性化设计！

很幸运，继承了巨大家庭财富的小洛克菲勒有能力管理庞大资产，在他后半生将财富持续地增值，并大量使用在慈善事业上。到 1960 年代初，小洛克菲勒在慈善事业上投入超过十亿美元，为家庭财富做代际长期传承创造了基础。小洛克菲勒六十岁时，为家庭设立了民事信托，受益人是自己、妻子和六个孩子，信托财产是老洛克菲勒传承下来的石油公司股票和不动产。与我国当前信托制度不同，美国设立股权信托和不动产信托不用办理信托财产置入登记手续。该信托目前传承到了第七代人，并且仍将持续稳定传承。

小洛克菲勒当时设立的信托主要内容如下：

（1）设立民事信托集合，每份信托设立一个受益人，只服务于一个家庭成员，减少内部纠纷。妻子可以得到一千八百万资产，六个孩子可以得到一千六百万资产，总信托财产规模价值为一亿多美元。

（2）为避免受益人挥霍及没有能力管理财产，规定受益人在三十岁之前只能获得收益，不能动用本金，三十岁以后动用本金必须经信托委员会同意。

（3）为了避免财富外流，便于信托财产的集中控制、管理和传承，又规定妻子和女儿永远无权动用本金，只从信托中获得信托分配利益。

（4）1950 年代初，小洛克菲勒近八十岁时，进一步跨代以每个孙辈为受益人，又逐步设立数个家庭传承的民事信托集合，做好代际传承安排，为家庭长期稳健乃至永续传承打好了基础。

（5）小洛克菲勒设立的以传承目的的民事信托均是最稳定形式的不可撤销的自由裁量的信托，非经受益人集体决议并同意，信托协议不可以更改或终止。

（6）为了保障信托的执行，完善家庭治理结构，信托还设计了由一个五人组成的信托委员会。成员中一部分来自金融、法律、财税机构有能力的专家，另一部分来自家庭中有

能力的核心成员，以控制信托并有能力有效地运作。

（7）赋予信托委员会处置信托资产的权力，并监督受托人和受益人行为，提供财会、法律、投资等综合服务，是洛克家庭及信托的运行中枢。信托结构简图见图 4-1。

洛克菲勒家庭传承的民事信托集合，是世界典型的成功的家庭财富传承的金融解决方案。以设立民事信托放弃对家庭财富的所有权，保证了信托财产的独立性，获得永久的受益权，保证了有效税收筹划，同时保障了财富有效传承，目前将家庭财富至少传承到了第七代。 大量适用慈善工具，为家庭赢得社会广泛赞誉，逐渐发展为富有凝聚力的大家族。

该案例设计中多处适用了博弈论。比如信托对于受益人获得受益权的限制。该案中小洛克菲勒家庭民事信托监察人制度设计，是民事信托监察制度实施的典范，在洛克菲勒家庭的财富传承中扮演了极其重要的角色。该设计适用了博弈与制衡的思维，实现了家庭长期有效治理的安排。该案中小洛克菲勒家庭适用慈善信托工具为社会公平价值提供助力，为家庭的社会评价获得良好的支撑，家庭内部及家庭与社会的关系更加和谐，也为家庭永续传承做好了舆论安排，是对博弈思维恰当适用的体现。

尽管洛克菲勒家庭办公室设立的首要目的是为家庭利益，不妨碍其将大量财富安排于慈善事业。美国当时及当下均有非常优惠的慈善税收支持政策，国家制度和社会文化均鼓励社会慈善行为。洛克菲勒家庭陆续建立了七十多家公益机构，到目前为止已经为社会贡献了超过一百个诺贝尔奖，甚为感叹！洛克菲勒创办慈善信托或基金会的动机，是为家族财富传承避免当时美国的高额遗产税，也为赢得广泛的声誉、隐形社会资源和满足慈善的内心需求。信托制度应当允许中高产人士把应纳税资产转入公益领域，既可获得该部分资产免交税款资格，又能保证对其资产的慈善的控制权，实现了财富管理传承的同时，制度也实现了中高产家庭私益与社会公益博弈下的良好平衡。作为回馈，洛克菲勒家族慈善不仅为这个家庭赢得了享誉全球的声名，也为其家庭财富得到更稳定的保护和传承，给本文家庭财富传承的金融解决方案设计提供了有效的案例素材，为我国“共同富裕”目标下广泛适用慈善和公益信托提供参考。

综上分析，一方面民事信托制度需要进一步按照建议发展，民事信托能更好满足中高产家庭对于财富管理传承长期有效平稳复杂而个性化传承设计的需求，实现对低、中、高产家庭全覆盖；另一方面，遗产税、赠与税出台对于促进民事信托慈善信托发展非常具有帮助，我国大陆应当尽快作相应的制度恰当改进。

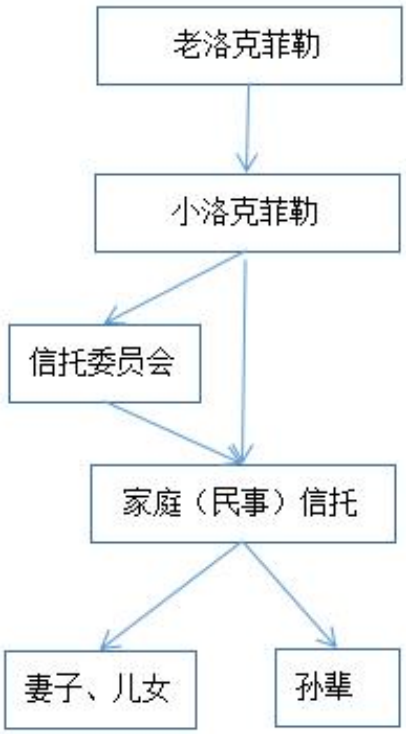


图 4-1 洛克菲勒家庭信托跨代传承图

资料来源：作者根据资料整理

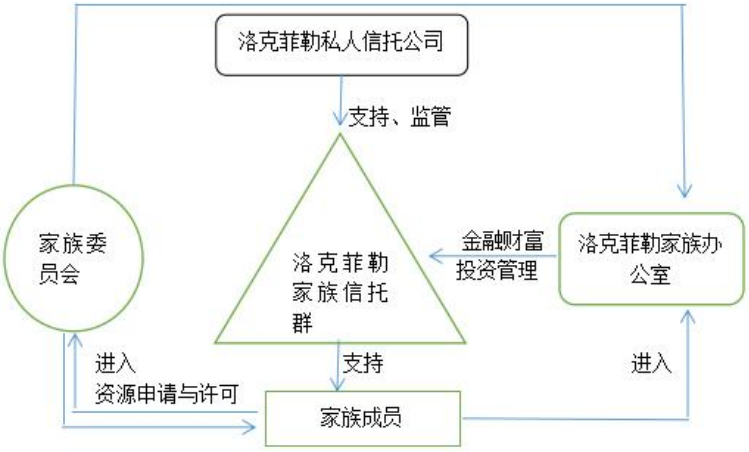


图 4-2 洛克菲勒家庭办公图

资料来源：作者根据资料整理

第五章 家庭财富传承金融方案案例分析

根据前四章的分析，本文已基本总结出遗嘱和保险+遗嘱无法完全满足中高产家庭财富传承需求，遗嘱单独满足低产家庭财富简单的传承需求，保险+遗嘱基本满足中低产家庭财较简单的富传承需求。为实现对本文论点更完整的论证，本文举例以中高产家庭财富传承设计方案为目标，适用保险+遗嘱+民事信托（含慈善）的金融解决方案的个性化复杂设计思路。一个有效的传承方案能够为中高产家庭提供服务，则必然能够为个性化设计需求更少，财富种类和家庭复杂化程度更低的中低产家庭提供服务，反之则不然，是无需多加赘述的当然规律。因此，本文针对中高产家庭财富传承个性化方案作设计即可论证论点。

第一节 客户情况获取和分析

一、客户基本情况和传承需求

（一）客户基本情况

根据尽职调查，获得客户基本情况如下：

王先生今年 51 岁，是国内一家新三板挂牌公司的企业主，注册资本金为 10000 万元，王先生持有 60%的股权，向公司已经缴纳注册资本金 3000 万元，过去 10 年平均每年分红为 500 万，未来 3 年分红预计在 500 万，之后每年获得的分红也列入传承方案。其个人为公司贷款提供担保额为 1000 万元。

王先生平时喜欢健身运动，每年会出国参加国际游学课程，想在 50 岁之前完成上海财大 MBA 课程，喜欢股票二级市场投资，平时乐善好施，积极参与社会慈善活动，和家人每年一起旅游度假 2 次。

王先生妻子今年同样 51 岁，专心在家照顾家庭成员并无工作，平时喜欢美容、旅游和健身。因王先生有过婚外情行为并生育非婚生女儿，妻子跟王先生有过较为激烈的冲突。

王先生父亲今年 78 岁，母亲 76 岁，均已退休，目前身体健康，没有大额负债风险。

王先生有一个弟弟今年 38 岁至今未婚，从事金融行业工作收入较高，计划在 40 岁之前结婚。

王先生儿子今年 26 岁，正在国内某著名大学读硕士二年级，学习人工智能相关专业，有过赌博挥霍经历，因寻衅滋事被行政拘留过，毕业后有独立进行创业的计划。

王先生长女儿今年 20 岁，正在读大学二年级，一直梦想做一名教师，希望在攻读硕士后成为一名教师。

王先生有非婚生二女儿 8 岁，正在读三年级，跟随母亲在老家城市生活。

王先生与妻子、第三者王女士及非婚生二女的纠纷通过一个子女抚养信托暂时解决了纷争，做家庭财富传承方案时，王先生要求考虑到非婚生女儿母亲参与财产争夺问题。

王先生家的共同主要资产有银行存款及理财产品达到5000 万元。活期存款1000万元、定期存款约2000万元、外币存款600万元、理财产品1700万元，还有股票型基金800万元，自持二级市场股票市值600万元，集合信托投资1200万元。王先生个人名下在北上广深和老家共有有五套房产，其中两套自住价值约分别为2000万元和1600万元，另外三套投资性房产总价值为2900万元，年租金30万元，自用车5辆残值合计600万元。家中藏品、艺术品按照市场价约为3600万元，还有隐藏的金条、珠宝、奢侈品若干未统计。王先生未来三年公司分红1500万也会持续注入信托中。王先生和家人名下房屋贷款余额600万元，月供约8万元，信用卡180万元，使用了80万元，购车贷款120万元。

王先生为自己及家人购买了大额商业医疗、重疾、养老保险，为父母买了癌症险，为子女买好了足够的大额终审人寿保险。王先生为达到家庭财富的永续传承，已经立好了一份遗嘱，现考虑将上述财产用于财富传承工具的安排，将自己及以上所有亲人均设置为受益人范围，第三者王女士排除在受益人范围之外，做好财富传承的同时做好利益平衡和权利制衡安排，尽可能避免遗嘱传承可能产生的家庭纠纷。

（二）客户基本需求

客户王先生秉持艰苦奋斗精神，力求树立创造家庭和社会价值的家风，在保障家人基本的医疗和生活费用等基本需求后，要求后代为家庭和社会创造价值以获得奖励或鼓励，做出如下要求。以后每年的分配按照首年费用为初始数，每年2%的通胀率作递增。

1.生活需求：作者根据对客户基本情况所做的收集和需求分析，总结出客户家人在财富传承方案存续期间需求费用支出，具体安排如下（分配时税费包含在内）

(1)王先生及家人每年旅游度假的费用支出为50万。

(2)王先生每年用于健身及妻子每年用于美容健身的费用支出各20万。

(4)王先生每年参加国际游学课程的费用支出30万。

(5)王先生在上海财大攻读MBA所需的费用支出总额70万。

(6)王先生及家人每年另用于日常生活的费用每人支出补贴数10万，子女大学及后续学习费用每年的补贴为1万。

(7)王先生用于支付非婚生二女儿抚养费、教育费支出20万。

(8)王先生弟弟不作为方案受益人，但婚娶时用于举办婚礼的费用支出总额50万。儿子、女儿婚嫁娶时用于举办婚礼的费用支出各100万。

(9)儿子、两个女儿结婚时候各赠送500万资金购买房子，或赠送一套房屋中500万的价值，剩余价值部分按照年花利率3%收取费用，直到子女买下整个房子为止。

(10)王先生儿子毕业后用于创业的费用初始50万，如家庭委员会认可其能力的，35岁时获取100万，40岁时一次性获取200万。

(11)王先生大女儿、二女儿本硕博被全国重点大学院校录取时的奖励费用，一次性10万。

(12)子女生育鼓励金每一次性 50 万，孩子出生后即自动拥有家庭信托的受益人资格，获取同样的受益条件。

(13)子女获得社会功绩、市级以上名誉、奖励的，如家庭委员会认可的可获得鼓励金，每一次性 30 万。

(14)40 岁时，没有恶习获得家庭委员会认可时，能够获得一笔资金 100 万自由使用的资金，为家庭有卓越功绩获得家庭委员会认可的获得 200 万。60 岁后每年获得一笔以 10 万为的养老金。

(15)家庭成员发生意外伤害残疾，或者丧失劳动能力时每年多获取 20 万补偿金，设定家庭委员会为意定监护人。

王先生及家人用于意外、大病医疗救治的费用支出 50 万，每年最高救治费总额 100 万，另有保险范围内的保险理赔支持。

(16)王先生过世时，第三者王女士一次性获得补偿 100 万，且不得与王先生家庭产生任何纠纷。

(17)王先生乐于做社会慈善，并有为家庭做战略慈善，提高家庭长期的社会声誉、影响力的需求，要求其中 1000 万资产用于设立慈善信托。

(18)发生其他以外或者信托困局时，以信托保护人和信托受益人委员会一致认可做出合理的信托合同修改。

(19)家庭信托设立紧急预备金基础为 200 万，用于家庭发生无法预估的特殊情况或目的下的需求。

(20)保障未来遗产税落地后未置入信托中的财产能够顺利被继承，保障家庭成员有钱先缴纳税费后获得遗产。保障王先生百年之后的财富均能够顺利传承下去。

2.资产管理规划需求

客户以财富管理和传承为首要目标，财富增值目标为其次，因此以保障资产配置的安全稳定为核心。根据当前信托预期收益可以达到年化 6.5%，增值目标设定为年化收益率 6%，信托运营及管理费成本为年化 0.5%，因此年化净收益率为 5.5%。设定年化通胀率为 2%，谋求其中 3.5%的净收益率用于覆盖每年的固定分配，保障本金不会递减。

王先生持有房产均为北上广深房产，综合评估预计未来每年租金及房产升值带来的收益率不会低于年化 6.5%，假定收益率为 6.5%，综合税费和管理费等成本也为年化 0.5%。

3.家庭风险控制需求

（1）避免离婚的风险。避免王先生与妻子离婚风险以及财产分割风险，导致王先生对公司、重要资产的控制权丢失。

（2）避免婚外第三者来分财产。避免王先生百年之后，婚外第三者及非婚生子女前来争夺财产，设计惩罚机制。

避免子女败家。避免子女创业败家，犯罪、赌博等恶习导致坐吃山空，力求将财富长

久传承。避免其他人侵占受益人合法权益。

避免受益人之间利益冲突，争夺财产。避免受益人之间出于财产、利益争夺，而对家庭财产传承方案提出挑战。

做好利益分配，鼓励成员努力创业的同时，避免家庭成员创业风险连累家庭，并保障家庭在成员后代创办企业中的利益，保障家庭委员会在家庭控股企业的控制权。

参与慈善事业，促进家庭成员之间情感、和睦的同时，减少社会对于中高净值家庭的“仇富”心态，为家庭赢得社会声誉和影响力。

4.家庭文化和激励需求

家庭软文化:创业企业家精神、家庭艰苦奋斗精神传承需求；

家庭教育支持：支持家庭成员获得良好的教育及再教育机会；

家庭激励支持：激励家庭成员优秀者和优秀成绩，惩戒家庭成员恶习；

家庭战略慈善：慈善助力家庭成员凝聚力的同时获得社会的广泛认可和支持。

5.作者根据案情，整理客户家庭核心信息如下：

（1）委托人持有较多的现金类资产；（2）委托人持有非现金类的复杂资产，如股权、房产、古董、黄金等动产及不动产的资产；（3）夫妻有过冲突经历，王先生有婚外子女；（4）王先生已经设立过遗嘱，有大量的保险类资产安排；（5）家庭成员有创业需求，有过挥霍经历；（6）热衷于慈善事业，有做战略慈善目标；（7）未来我国可能有遗产税落地的风险；（8）家庭所有财富均能够顺利传承；（9）家庭及成员有继续创业需求；（10）家庭有精神和文化传承需求。

二、客户家庭资产负债表的编制和分析

（一）客户家庭资产负债表的编制

资产负债表是客户时点资产状况的记录，理财人员在对客户进行理财规划前，会 根据客户当前的资产状况制作首份资产负债表。资产负债表也是客户资产配置和目标分析的基础。王先生持有的房产均在北上广深，房价坚挺无需做减值准备，

王先生家庭资产负债表内容如下（资产置入的税费由王先生家庭另行支付）：

表 5-1 家庭资产负债表

资产			负债		
类型		金额	类型		金额
流动性资产（一年期内）	现金和活期存款	1000	消费性负债	信用卡应还款	80
	二级市场股票	600		消费贷余额	0
	其他现金类资产（金银贵重金属）	200		其他消费性负债	0
投资性资产（一年期以上）	定期银行存款	2600	投资性负债	对外担保负债	1000
	王先生公司股权	未上市，难定价，暂不计		实业投资借款	0
	集合信托投资款	1200		投资性房产贷款	600
	基金定期投资	800		风险性投资负债	0
	投资性房产	2900（按市值）		其他负债	110
	定期理财产品	1700			
	其他投资性资产及租金收入	500 古董、艺术品难定价，暂不计	自用性负债	住房按揭贷款	0
自用性资产	自用房产	3600（按市值）		汽车按揭贷款	120
	自用汽车	600（按残值）		其他自用型负债	50
	其他自用型资产	未知，忽略	**总负债**		1960
总资产		15700	**资产净值**		13740
非自用净资产		9540	**金钱类资产**		8400

资料来源：作者根据本案例资料整理

我国信托法第 12 条有如下规定：委托人设立信托的行为损害到债权人利益的，债权人可申请人民法院裁判撤销所设立信托。因此置入信托类方案中安全边际最高的资产理应是净资产，即王先生家庭的净值才是非责任财产，可以保证信托财产独立性的财产。

王先生初次可以置入的信托财产为 13740 万元，其中 100 万紧急备用金，4200 万自用性的资产，流动性资产与投资性资产中资金类资产总额为 8400 万元，将总负债从资金类资产中扣除后，资金类资产净值为 6440 万元。

（二）资产负债表分析

资产负债表分析主要目的是分析家庭资产负债率情况，考察家庭资产健康程度。通常使用如下四个指标。

资产负债率=总负债/总资产，融资比率=投资性负债/投资性资产，这两个比率反映家庭总资产负债情况、负债赚钱的能力和风险偏好，数值不应太高，保持低于 100%的水平。对于风险承受能力较低或风险偏好较低的人士，一般不建议超过 30%的负债率，尽量少做融资活动。对于负债率高于该水平的家庭，应降低负债率到合理的程度。王先生家庭的资

产负债率为 1960/15700=12.48%，融资比率为 810/9700=8.3%，均很低，资产健康。另外王先生家庭净值负债率 14.26%、流动负债率仅为 4.4%，说明王先生家庭资产财务指标安全度很高，可以适当地负债增加总资产额度，进一步增强资产盈利能力。

风险融资比率=风险性投资负债/投资性资产，必须谨慎地控制在低于 50%的水平，相当考验信托受托人的资产管理能力，以确保当家庭遇到极端风险时不至于危及家庭日常生活。如果客户风险承受能力不高，不建议进行风险投资类融资。本案中王先生当前风险融资比率的数据为 0，资产虽健康，但对于年富力强造福能力较强的王先生而言非必要。

自用资产占比=自用性资产/总资产，是反映客户真实的生活水平的指标。对于中低产家庭尤年轻人，自用性资产占比一般较高；对于财富种类多样体量大，财富管理和传承目标复杂多样的中高产家庭，这个比率不应太高，否则可能让家庭成员坐吃山空的依赖。该比例随着阶层的降低而越大。王先生的数据为 4200/15700=26.75%，比率较低，家庭资产盈利能力强。王先生做家庭财富传承方案设计时，可以考虑仅安排每年的收益做分配，保留家庭置入的资产本金，以期实现财富总额的缓慢增长，保障家庭财富的长期传承目标。

三、客户风险偏好分析

根据本文适用的金融原理，本文对王先生进行 FinaMetrica 类型风险偏好测评。根据 FinaMetrica 系统原理，所有客户的分数布局情况应如表 5-2 所示：

表 5-2 FinaMetrica 风险偏好测评分数分布表

风险组	1	2	3	4	5	6	7
分数段	少于25	25-34	35-44	45-54	55-64	65-74	75或更多
风险偏好	极低	偏低	中低	中	中高	偏高	极高
组内数量	1%	6%	24%	38%	24%	6%	1%

资料来源：作者根据理论文献整理

FinaMetrica 风险测评系统采用问卷调查方式，共设置 25 道题目，包含 6 个方面的测评：已做的投资、未来的投资、贷款种类和金额、财务适应能力、投资决策水平和种类偏好、政府福利与税收优惠，该测评的准确度符合了国际公认的标准。

本文对王先生进行了测试，假定王先生的最终得分为 57 分，位于第 5 风险组，王先生的风险承受能力较高，其风险属性为激进型，可承受风险相对较高的投资产品。因此本文在进行资产配置时，会适当配置一定的比例于权益类投资和另类投资，从而满足王先生的风险偏好，及家庭财富长期传承的目标。

第二节 方案分配现金流出预测分析

一、某一年内传承方案分配现金流出最大值分析

为分析一年中可能发生的传承方案分配的最大值，本文首先讨论一种比较极端的情况。假设在 2024 年，王先生女儿大学毕业考取名校硕士，成婚并生育；王先生弟弟和儿子同在这一年结婚并生育；王先生儿子实施了创业计划、王先生参加了上海财大的 MBA；王先生及父母、妻子的大额医疗救治金的分配均达到了 50 万元。王先生大病后过世，第三者获得 100 万补偿；妻子大病后丧失劳动能力，获得每年 20 万补偿。则这一年的具体现金流出情况如表 5-3 所示：

表 5-3　王先生家庭财富传承方案收益分配表

受益人/分配方式	定期分配	特定分配	临时分配	或有分配
王先生	度假 20 万+健身 20 万+国际游学 30 万+生活费 20 万	清华 MBA70 万	大病医疗救治 50 万，一年不超 100 万+重伤、残疾救济金	
王先生妻子	度假 20 万+美容 20 万+生活费 20 万		大病医疗救治 50 万，一年不超 100 万+重伤、残疾救济金	丧失劳动补偿 20 万
王先生父母亲	度假 40 万+生活费 40 万		大病医疗救治各 50 万，一年不超 100 万+重伤、残疾救济金	
王先生儿子	度假 20 万+生活费 20 万+学习费 5 万	婚娶 100 万+500 万购房+创业费初始 50 万+生育奖励 50 万		
王先生长女	度假 20 万+生活费 20 万+学习费 5 万	婚嫁 100 万+500 万购房+生育奖励 50 万+名校录取 10 万		
王先生二女	度假 20 万+学习费 5 万+抚养教育费 20 万			
王先生弟弟		婚娶 50 万		
第三者王女士			王先生过世补偿 100 万	
总额	325	1410	200	20

资料来源：作者根据本案例材料整理

由上表可以计算， 因此应保证所有可在一年内快速变现的资产总额为1955万元，王先生家庭财产方案的资产配置中，可以快速变现使用的资金应当保证在2000万。王先生资产净值13740万元，满足某一年内传承方案分配现金流出最大值为2000万时，仍能保障方案下资产价值不低于1亿元。

二、存续期内现金流分析

随着寿命的延长，为了做全面分析，本文假定王先生预计于100岁时去世。当王先生逝世时，若传承方案仍然存续，其运作方式、信托架构、财富管理和资产配置方式均将发生根本性变化。本文只需针对王先生去世前的财富传承和资产配置方案进行研究，即本文的研究期限为从现在开始的49年内，信托现金流预测期限设定为50年。

内部报酬率法分析，以非自用型资产9540万为本金，虽无法计算得到内部报酬率，按照无风险报酬率(取十年期国债收益率2.78%)，算出每年资产收益为265.212万元，尚不足以覆盖基本的定期分配金额。且家庭每年的分配按照2%的通胀率递增，因此按照无风险收益率计算无法满足分配的需求。

王先生家庭财富传承方案下，长期来看，特定分配、临时分配和或有分配均可以用超出1亿的净值部分满足，并且王先生每年还有公司分红置入补充。特定分配下，三套房可以作为子女婚配房及购房款的支付，另外固定收益类和定期理财产品可以补充支付。灵活分配可以用紧急储备金100万来实现或补充。

按照客户要求的年化收益率6%计算，采用净现值法分析，考虑投资性房产出租收益率较低的实际情况，仅非自用型资产9540万为信托理财方案本金。在考虑年化通胀率2%的基础下，方案考虑了财产置入时，运营过程中及利益分配时的税费，及方案运营成本为每年0.5%（当前信托公司收取管理费为0.2%左右），净收益率为5.5%。

使用年金函数计算如下：

方案存续5年：方案存续期内首年可以获得方案收益524.7万，首年支出的定期分配为325万，5年末的未来值约为10600万元，净现值约为9600万元。

方案存续10年：10年末的未来值约为12100万元，净现值约为9900万元。

方案存续20年：20年末的未来值约为16500万元，净现值约为11100万元。

方案存续50年：20年末的未来值约为58700万元，净现值约为21800万元。

按照存续5年、10年、20年、50年计算，以方案收益额与分配额的差额计算，均获得净现值NPV≥非自用型资产9540万，且期末理财准备均为正数，说明利用ROI (5.5%)可以实现所有理财目标，方案可行。方案可以满足王先生家庭财富传承下资产不低于1亿元，资产不减少，且缓慢增加的长期传承目标。

如考虑王先生初始使用其中1000万资产设立慈善信托，每年获得收益不论多少均用于

慈善事业。则方案下信托理财方案本金为 8540 万。

方案存续 5 年：5 年末的未来值约为 9300 万元，净现值约为 8500 万元。

方案存续 10 年：10 年末的未来值约为 10400 万元，净现值约为 8550 万元。

方案存续 20 年：20 年末的未来值约为 13500 万元，净现值约为 9100 万元。

方案存续 50 年：50 年末的未来值约为 42100 万元，净现值约为 15600 万元。

按照存续 5 年、10 年、20 年、50 年计算，以方案收益额与分配额的差额计算，可获得前 5 年净现值 NPV 可能略低于方案本金 8540 万，但也基本持平，10 年后净现值 NPV 均≥方案本金 8540 万，且期末理财准备均为正数，说明方案只需要将设立慈善信托的时间和初始使用资产稍加调整，利用 ROI (5.5%)可以实现所有理财目标，方案可行。方案可以满足王先生家庭财富传承下资产不低于 1 亿元，资产不减少，且缓慢增加的长期传承目标。

第三节 家庭财富传承金融设计

一、方案目标设定

经过跟王先生及其家人充分沟通之后，共同将目标设定如下：

1.财富传承的目标设定

（1）投资风险整体中性，家庭传承的财富用来长期保障家人的基本生活，留存财富本金以求做永续传承安排。

（2）避免后代的挥霍及二代侵吞财产，避免受益人的债权人追诉信托受益权和受益权预期分配利益，促进家庭财富的稳定和增长。

（3）关注后代成长，鼓励成家立业多生育孩子，提供给后代良好的家庭教育，提供良好的家庭文化熏陶，物质和精神激励。

（4）保障家庭及成员在重大变故时能平稳度过，保障家庭财富传承方案适应家庭的重大变化，能做合适调整。

（5）传承财产，并努力促进后代能再创业并经营管理好企业，保证财富长期传承。

（6）设立慈善信托，家庭长期关注慈善事业，促进和维护家庭成员和睦关系，家庭在社会上良好的声誉。

（7）设立家庭委员会、受益人委员会、信托保护人等，建立家庭纠纷协调机制、长期奖惩机制，以制度安排减少家庭内部纠纷的发生。

（8）隔离婚姻风险，做好婚前财产隔离安排，避免婚前的财产约定破坏感情，维护家庭关系稳定。

2.财富管理的目标设定

（1）能够满足拟设计方案家庭的风险偏好，家庭成员作为受益人的每年利益分配需求

（2）最大化地规范各种财富管理风险，平抑金融方案中资产组合的各种风险，包括市场风险

（3）财富管理下实现 6%以上的年化预期收益率，资产配置组合实现长期稳定目标

为了满足上述复杂、多样而极具个性化的目标，方案选择专业的信托公司作为受托人，并针对性设计资产配置及信托条款。

二、资产配置方案设计

结合上文所做的信托分配现金流出预测，本文适用资产配置理论做投资组合分散风险的安排，为王先生选择了如下类别的投资产品，分别是现金管理类投资、固定收益类投资、信托类投资、保险和保险金信托投资、权益类投资和另类投资。设立此民事信托的主要目的是家庭财富传承，需要具有极高的安全性，因此本文在每个类别中进行具体选择时，一般会选择风险较小的投资品种。资产配置方面分析，对于客户的流动资产，本文认为在保持充分的流动性，并保证资金安全的情况下，争取利用资金获得更多收益，保证财富的永续传承不损失。

为使整个投资组合的流动性与信托分配的需求相匹配，进行具体资产配置方案如下：

1.用于家庭财富传承计划首先实现每年定期分配的目标，按照信托产品年化净收益率5.5%的目标，应配置金额为 325 万/5.5%=5910 万。即配置额设定为 6000 万，用于配置在集合或单一信托类产品，让专业的信托公司在现金管理类投资、固定收益类投资、信托类投资、保险和保险金信托投资、权益类投资和另类投资中使用。保障该部分资产年化收益率在 6%左右。

2.在一年内能够马上变现的资产能够满足当年内突发各种情况下，可能发生的最高额分配，金额为 2325 万。初始置入信托的非自用性资产 9540 万中，设计 100 万为紧急备用金，应设慈善信托资产 1000 万左右，配置 1500 万在现金管理类投资、固定收益类投资，将 240 万给委托人做二级市场股票投资，满足王先生及家庭的特殊和个性化要求。

3.将 500 万用于保险和保险金信托投资，将剩余部分及后期置入信托部分资产，适当地增加使用在权益类投资和另类投资类产品上，使得整体方案年化收益率稳定在 6%左右。

4.在传承持续的时间内，资产组合的当年年化收益率能够满足当年的所有家庭成员分配需求，并确保每年在进行方案利益分配后持续维持方案财产的净现值在 1 亿元及以上。

5.综合以上分析，作者共选择了 2 种现金管理类投资产品，临时分配和紧急备用金 100 万。分别是：活期存款或货币基金 100 万（收益率 0.5%），可用于支付随时可能发生且分配频率较低的临时分配。

作者共选择了 3 种固定收益类投资产品，补充每年特定分配的需求。分别是：定期存款（收益率 2.5%）、银行理财产品（收益率 2.5%-4.5%）和国债（2.78%，按保守 2.5%计算）。每年分配两次，所以固定收益类投资的主要作用是将其每年能够得到的利息或收益，用于补充定期分配的现金支出。

作者共选择了 2 种权益类投资产品和 1 种另类投资产品，这类产品具有不确定收益的属性，属于高风险高收益产品。分别是：股票型基金、私募股权投资基金和股指期货，另外为委托人独立设置二级市场股权账户，可提升整体投资组合的收益率。



图 5-1 王先生传承金融方案最终架构设计图

资料来源：作者根据本案例材料整理

三、金融创新理论下的家庭财富传承方案设计

王先生家庭资产类型涉及股权、房产、古董、艺术品、现金及理财产品，古董、艺术品及王先生持有的公司股权难以估值，均未计入家庭财产传承方案的有效财产范围。王先生家庭财富种类多样，净值较高，针对前文就民事信托设计做资产配置方案之外，还考虑使用遗嘱和保险等工具与信托相结合，为王先生设计出更优的金融方案。本文确定了民事信托+保险+遗嘱+慈善的整体金融解决方案，具体设计思路如下：

我国信托法第 10 条有规定，设立信托时对于信托财产的置入，按照相关法律、法规要求必须办理信托财产登记手续的，应当办理相应登记手续；不办理登记的，信托财产无法置入信托，信托无法生效。因此股权、房产等资产置入民事信托，按照法律规定必须办理信托财产登记手续，否则该信托行为无效。

民事信托结构具有灵活性高，资产安全隔离、规避税赋等天然优势，是目前为止最适合承担财富传承框架的结构。本文提出的方案将在信托结构基础上进行搭建，将委托人能置入信托的财产如现金资产、艺术品、古董、黄金等不用办理信托财产登记的动产置入信

托。考虑到王先生已经设立过遗嘱，但遗嘱风险巨大且风险点众多，设计时进行梳理并修改信托内容，设计成遗嘱信托。在现有法律框架允许的情形下，创新性地将房产等必须办理信托财产登记的不动产资产以及未来可能的财产，无法置入信托或来不及置入信托的财产通过兜底工具遗嘱信托，一并置入信托中，纳入到家庭财富传承方案。

王先生家庭已经持有的大量保险类资产，人寿保险具有较强的人身属性，保险投保人难以变更为信托。在其家人生前，保险均归各自所有，暂不置入信托。王先生和妻子以及父母的保险可以放入保险金信托管理，待身故发生时自动将身故保险理赔金纳入到民事信托安排中。王先生父母的保险利益涉及到王先生弟弟，传承方案务必考虑王先生弟弟的利益，避免产生纠纷。方案可设立新的保险信托或保险金信托作为资产配置的种类之一，保障家属在被继承人过世时能获得足额的免税现金，以预防未来我国遗产税等可能落地的风险，避免“先纳税后取得遗产”规则下家属缺乏资金。

王先生家庭热衷于慈善事业，有做战略慈善的目标。为了王先生家庭的团结，设立慈善信托，助理国家共同富裕的目标，为其家庭赢得社会的尊重和赞赏。

针对当前难以置入民事信托的股权、古董艺术品和房产等其他资产处置：

(1)公司股权安排

目前国内股权置入信托需要办理信托下股权置入登记。变通方法为先设立资金信托后购买股权的交易方式间接置入信托的方式，交易及税务成本过高，被客户熟思后否决，因此王先生持有的股权暂时不置入该家庭信托。本文建议为王先生设计遗嘱信托将股权纳入传承方案中，待我国相关信托登记制度问题解决后予以落实。如王先生亡故时，该登记制度尚未解决，则以股权变价后所得款项通过遗嘱信托置入，或上述交易方式完成股权资产的置入，完成传承方案下的最终落地。

核心条款为：为保证家庭成员拥有公司的实际控制权，避免信托公司作为受托人干涉公司经营管理，对股权信托核心条款作出以下设计：

①搭建控股公司架构，受托人不对经营公司管理，不参与管理层选任，不参与公司决策，家庭成员优秀者担任公司的管理层。通过信托合同设计下委托人权利保留、设置信托保护人角色、受益人权利、“董事会中心”规则等架构实现对经营实体企业的控制、经营和管理。根据行业和公司情况，以家庭委员会派遣优秀成员和专家人士担任公司董事，并控制公司运营。设计以每 3 年为一个评价期间，当公司平均 3 年给家庭创造利润率超过家庭委员会设定的合理标准时，管理公司的家庭成员可获得净利润的 1%作为管理激励。

②当委托人身故后，公司拟控制权归属于公司董事会，公司董事会受家庭委员会控制，委员会成员为全体家庭成员（受益人）。受托人名义上持有公司股份，将股份的表决权和公司实际控制权赋予给委托人的家庭委员会，并始终与家庭委员会保持“一致行动人”地位，由家庭委员会提名公司董事会的其他成员。

(2)家庭房产安排

目前国内房产等不动产资产置入信托需要办理信托财产登记，通过设立资金信托购买房产间接置入信托中的方式，交易及税务成本过高，被客户熟思后否决，因此王先生持有的房产暂时不会置入该家庭信托方案。为王先生设计遗嘱信托将房产纳入，并给家庭成员设立房屋的居住权，待我国相关制度解决后予以置入。如王先生亡故时，该登记制度尚未解决，则以房产变价后所得款项通过遗嘱信托置入，完成传承方案下的最终落地。

核心条款为：为保证家庭成员拥有房产的实际占有和使用，促进受托人家庭对房产进行积极有效管理，对房产信托核心条款作出以下设计：

①受托人不对房产直接管理，另设立资产持有公司或家庭委员会另设专门的房产管理委员会管理，受托人不参房产管理的日常决策。

②虽然受托人名义上持有房产，但赋予委托人家庭委员会直接管理和占有。

房产为家庭成员设立居住权，可以给其长期居住，直至出售给家庭成员或第三者。在完成出售之前，房产价值超过 500 万的部分向居住使用的家庭成员，按每年 3%收取费用。

(3)艺术品及古董安排

目前国内动产资产设立信托并没有登记方面的障碍，但相应财产置入民事信托时的税务问题不明确。考虑到艺术品、古董难以有效估值定价，国内信托公司对艺术品、古董的有效管理能力缺乏，被客户熟思后否决，因此王先生持有的艺术品及古董暂时无法置入该家庭信托。作者为王先生设计遗嘱信托将艺术品及古董纳入遗嘱信托，并全权交由家庭委员会打理。待我国相关税收制度完善，上述问题解决后予以置入该家庭信托中。如王先生亡故时，该上述问题尚未解决，则以遗嘱赠与的方式给家庭信托，并全权交由家庭委员会打理。如上设计实现了委托人对各类型预置入方案中的家庭财产的置入需求，满足了个性化设计，较为完满地实现了资产配置目标和金融解决方案的设计。

四、博弈论下的重要信托条款设计

1.信托设计为自由裁量信托。除非获得委托人授权，或信托保护人与受益人委员会一致同意，否则均无权修改信托分配制度，避免恶意第三人侵占受益人的信托分配利益。

2.设立受益人会议监督受托人及其他受益人的行为，防止二代子女侵占第三代的信托财产。受益人会议采用四分之三以上人数同意，方可形成有效决议的制度。

3.设立信托保护人监督受托人和全体受益人行为，有权修改和剥夺受益人受益权。受益人会议与信托保护人一致决议，方可更改信托条款的内容，防范受益人的不当行为。

4.约定奖惩机制。若受益人出现严重不良嗜好或危及家族利益的严重等行为，则暂时受益权并发出警告，同一原因被连续警告两次后，将永久剥夺其受益权，仅保留较低的生活费保障。对家庭有重大贡献者，或在社会上给家庭带来良好声誉者，经过家庭委员会认可，获得家庭行为引导基金的大额物质奖励和精神表扬，在家庭控股企业可获得任职或升

职。从物质和精神激励上予以引导，鼓励家庭后代积极向好，防范和惩罚不良习气。

5.家庭成员确有好的创业机会的，经过家庭委员会认可，可获得家庭行为引导基金的支持。可采取由家庭民事信托与创业成员成立有限合伙企业方式，信托作为 LP，创业成员作为 GP 控股有限合伙企业，家庭委员会派出代表参与董事会管理实际经营的家族公司。家庭委员会保证家庭对公司控制权，监督家庭创业成员行为，避免其损害家庭利益。

6.设立慈善子信托，并与慈善机构开展战略合作，保障慈善信托有效运行和慈善目的的实现。鼓励家庭成员参与慈善活动，慈善行为几乎不存在利益纠纷，能促进成员间的情感，促进社会“共同富裕”目标，为家庭赢得社会的声誉。慈善信托如能获得免税的资格，设立的家庭赢得税费减免，国家和社会赢得慈善支持，是博弈下的双赢结果，能鼓励社会更多中高产家庭参与到社会慈善行为中。

7.设计家庭会议和家庭委员会决议制度，明确会议的召集、召开程序与议事规则，家庭会议是家庭内部最高决策机构。

如上设计，充分考虑了博弈论的适用，促使民事信托方案在纳什均衡趋向于帕累托最优方案发展，满足委托人为了全体受益人整体的最大化利益的要求，同时实现长期稳定传承目标。

第四节 方案合理性论证

一、方案可行性法律分析

（一）信托法律体系基本形成

国内民事信托相关法律、法规、规章制度主要包括有《公司法》《信托法》《证券法》《基金法》《银行业监督管理法》《慈善法》《信托公司管理办法》《信托公司净资本管理办法》《信托公司治理指引》等规范。

我国《信托法》虽出台于 2001 年，在立法之初信托法内容已具有较强前瞻性，是境内民事信托的重要法律基础。《信托法》第 15 条的规定，委托人死亡后，信托存续，信托财产不作为其遗产或者清算财产，民事信托作财富管理传承的基本原理得以确立。此外，《著作权法》《民法典》《公司法》《专利法》等提供不同程度支持，使得信托各环节各相关法律关系基本有法可依。我国信托法律规范和配套法律制度基本形成，设立民事信托具备了法律可行性。

具体信托设立技术方面，尚存在信托财产登记和信托税务制度两方面的关键问题。《信托法》第 10 条规定不动产、股权等信托财产必须经过登记才能生效的规则（登记生效主义），使得不动产、股权等信托财产被排除在市场化发展大门之外，对我国信托的发展在信托设立程序上造成了巨大的阻碍。信托财产登记制度问题作为阻碍信托发展的外因，可以通过信托技术被绕开，以交易方式完成财产登记在受托人名下，实现不动产、股权等信托财产置入信托的目标。信托税务问题则是家庭财富管理传承市场，缺乏适用信托工具做财富管理传承安排动机的内因。绕开信托财产置入信托需办理登记的问题，以交易方式完成信托财产置入，意味着更高的财产置入信托的税费和成本。我国遗产税、赠与税制度的缺乏，更阻碍了市场适用信托做传承规划的动机，长期以来信托制度未得到良好的市场化发展。

综上所述，总体而言我国信托法律体系基本成立，信托理念和制度在市场化适用上还有较大不足，主要原因为信托财产登记和信托税务制度两方面。我国信托制度尚需立法层面的改进，以适应市场的需求。

（二）信托登记制度和税务制度问题分析

信托登记制度有两种，一是信托财产登记制度，二是是信托产品登记制度。信托产品统一的登记制度我国大陆不存在问题，本文讨信托财产登记制度。民事信托的财产种类是多种多样的，我国中高产家庭的财产组成中绝大部分比例是不动产和股权等，相关信托财产登记制度缺乏阻止了信托市场化发展之路。[18]。

---

[18] 刘崇炀：《基于财富传承视角下民事信托的问题研究》，河南财经政法大学硕士学位论文，2019 年，第 25-26 页

目前我国股权、不动产交易性过户制度体系和税收政策是完整、清晰的，交易性过户无法确保财产独立性。信托财产置入的非交易性过户制度还亟待完善，财产置入信托办理信托登记时没有可适用的直接依据。信托财产登记制度的缺失，使得信托财产独立性特征无法得到充分的体现，使得不动产信托、股权信托无法落地，也使得财产保护信托、遗嘱信托、慈善信托等所有涉及信托财产登记问题时均无法生效，极大限制了民事信托功能。

我国信托税收制度存在如下问题，严重阻碍了民事信托市场化的运作：

1.重复征税。这是最突出的问题。我国现行的税制没有考虑信托业务的独特性，并且在实践中与信托登记类似，采取“视同交易”的态度，给信托财产置入造成了较高的成本。

2.纳税义务人及税目税率不明确。与信托收益的性质相近的事基金分红，但信托相关税收种类繁多，并不能直接套用基金税收的相关制度，而信托的税法制度呈现非常混乱，甚至缺失。

3.信托没有税法主体地位，且纳税主体与信托法冲突。我国信托公司在税务部门只能有一个税务登记证号，受托人被认为是信托公司各类业务下的唯一纳税义务人，那么任何民事信托均只能借助信托公司名义进行纳税申报。容易造成信托公司的资产和信托财产混同，该规定因此造成对法律规范的严重冲突。

4.遗产税、跨代传递税与赠与税制度缺乏。目前我国尚未征收遗产税、赠与税等，税务筹划的优势并不明显，委托人设立慈善和公益类信托的制度驱动力不足够，难以辅助“先富带动后富，实现共同富裕”的目标。民事信托在税收筹划方面的设计，以达到合理降低遗产税，应对税收严格监管，可从制度上促进慈善信托、公益信托大发展。

综上所述，经过对我国法律和制度层面的分析，本文采用的方案主要针对资金类财产置入信托，没有法律阻碍。采用遗嘱信托置入房产、股权等财产，等待相应法律修改或者信托登记制度改进后可落地，以房产、股权变价方式置入信托方式在当前法律层面可行。本文采用慈善信托方式满足王先生家庭对于慈善行为的需求可行，慈善法及信托制度允许其落地。从税务制度层面讲，我国慈善信托制度缺乏足够的税收制度引导和驱动力。慈善信托助力“先富带动后富，实现共同富裕”的目标，还需要从慈善信托制度出发，使得市场需求与制度博弈下，中高产家庭更有动机地积极选择成立慈善类型的信托。

二、司法判例可行性分析

本文以国内唯一遗嘱信托判例，也是唯一家庭信托判例为例，做中国国内家庭信托案例分析，对我国国内信托实务的研究具有比较高的价值。

2019 年年中，上海市第二中级人民法院公开发布了中国首例可从公开渠道查得的遗嘱家庭信托司法案例，案号为（2019）沪 02 民终 1307 号。这一司法案例，无论是从遗嘱信托这一主题来看，还是从案件审理的各方面裁判观点和处理方式来看，均极具首创性、开拓性、前瞻性，对我国家庭的实务借鉴意义极大。

2015 年 8 月 11 日，李某 4 因病在上海瑞金医院过世。过世前，李某 4 于 2015 年 8 月 1 日写下亲笔遗嘱一份，设立遗嘱信托，信托结构如下图 5-2。

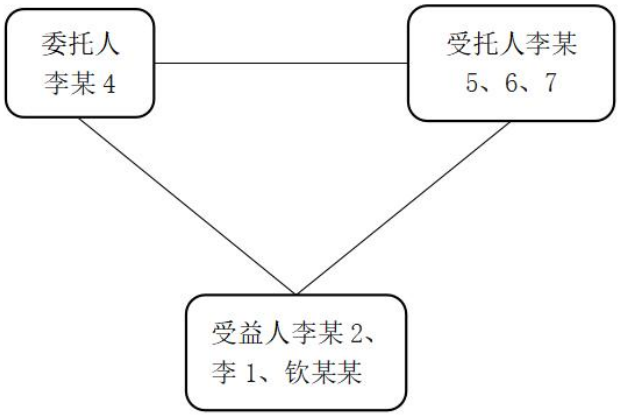


图 5-2 国内首例判例的遗嘱信托结构图

资料来源：作者根据案例资料整理

遗嘱内容简述如下：

（1）拟传承财富：①在招商证券有投资 500 万，到期收回；②在上海银行有理财约 500 万，到期收回；③在金家巷、青浦前进街、海口有房屋共三套，拟出售变现。

（2）财富传承安排：①用投资理财回收资金中 650 万在上海再购买一套房屋，只做居住和传承使用，永不售卖。②遗嘱中剩余约 350 万资金及投资理财收益，成立“李某 4 家庭基金会”，管理和传承家庭财富。③现有三套房屋出售所得款和未出售时所收租金置入类信托的“家庭基金会”。 “家庭基金会”由李某 5、李某 6、李某 7 和钦某某共同负责。

（3）财富分配安排：每月向妻子钦某某、女儿李某 2 分配生活费 1 万元，报销其所有的医疗费用，报销李某 2 所有的国内学费。每年向李某 5、李某 6、李某 7 和钦某某分别支付作为共同受托人的管理费 1 万元。报销李某 5、李某 6、李某 7 三兄妹大病住院医疗费自费部分的一半。钦某某、李某 1、李某 2 对拟新购的上海房屋均有居住权，选择不居住者不能向居住者收取租金。

该遗嘱信托在法院审判阶段存在争议，但一二审法院均认可了上述“家庭基金会”作为民事信托的效力。根据我国信托法律的规范，信托文件必须载明信托委托人及受托人姓名、受益人范围、明确的合法信托财产、信托利益分配方式和信托目的。上述李某 4 所立遗嘱在内容上包含了一个有效信托的全部条件，经法院确认为有效的遗嘱信托。信托目的是根据李某 4 的安排做家庭财富传承，指定家庭成员为信托受益人获得生活费，符合民事信托的法律规定和为了家人生活的财富传承目标的价值。信托实质要求遗嘱信托实现“所有权和收益权的分离”的所有权重置功能，实现家庭财富之传承功能，符合了明确的传承类家庭信托目的，确立了信托法律关系。

本案例下使用了资产配置理论，生命周期理论和金融创新理论，将财富置入信托实现平稳传承设想，突破我国在传承领域除普遍使用保险、遗嘱、法定继承的一大创举，将信

托和遗嘱相结合为遗嘱信托，使用了家庭信托的更广阔功能，值得肯定和借鉴，也存在一些待思考的问题。遗嘱信托的财产可执行性问题和不动产信托的登记生效问题。根据法院判决认定，李某 4 的遗产是将银行和证券账户中的资金、房屋折价款和证券折价款纳入信托范围并应交由受托人管理。由于我国信托登记的欠缺，以不动产等需要登记的财产设立信托的，面临着信托财产登记的困境。以需要办理登记的财产设立信托的，如不办理登记则信托无效。李某 4 在遗嘱中明确要把 650 万元房产并入“李某 4 家庭基金会”，由管理人统一管理，法院将其解释为房屋的折价款 650 万置入遗嘱信托，则登记问题被绕开，该遗嘱信托仍然是一类资金信托。以资金信托作为折衷，解决了部分可执行性问题，解决了不动产信托财产必须经过登记生效的问题，是当前信托财产登记制度及信托税制缺陷情况下的司法权宜之举。

从该判例可以看出，我国家庭信托的基本制度是有效的，可以落地运作，但存在信托财产登记制度的困境。该案作为一个中产家庭的家庭信托典型案例，给我国本土化的制度安排同样提供了借鉴意义。该案受托人是四个自然人形成的共同受托人结构，该设计不违反我国信托法的规定，是典型的民事信托。该案说明家庭信托的设立成本也可以很低，低产、中产家庭在专业人士的帮助下，可以自行设立家庭信托，实现家庭信托的家庭和社会价值。该案获得中级人民法院的认可，说明民事信托的个性化设计能得到司法机关认可。

三、成本与收益可行性分析

民事信托类似于私募基金或单一信托，其投资灵活性较高，目前我国法律规范下委托人真实的投资意愿表达下的市场下各投资种类，均可以被信托受托人管理团队配置。当前我国仍处于稳健的金融去杠杆周期，信托行业面临收益率下行压力，但信托产品预期收益率仍然比保险投资和固定收益类理财产品的收益率高。如图 5-3 所示，我国近十年来信托组合投资的历史收益率水平,在近六年来信托组合投资的历史收益率水平总体保持在 7%左右，2015 年信托收益率首次破 8%下行到 7.5%左右，到 2022 年则持续下行到 6.5%-7%的水平。[19]财富传承方案设计中，信托的资产配置区间跨度一般均较长，长期投资的属性与保险资金长期投资的属性类似。如图 5-4 所示，近十年来保险资金长期投资下的历史收益率水平，给客户的回报收益率围绕在 4%的上下的水平做波动。与信托组合投资不同的是，保险投资特点是更加追求稳健性，保险赋予给客户的保险保障功能也降低了对客户投资收益率的回报，不适合作为信托配置中的主要投资品种。

[19] http://www.zzjftz.com/home/column/index/name/product_xintuo.html?page=5，信托网，信托产品大全，2023 年 2 月 16 日

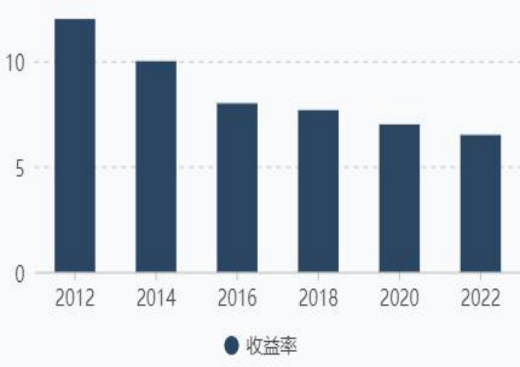


图 5-3 投资信托收益率

资料来源：作者根据资料整理

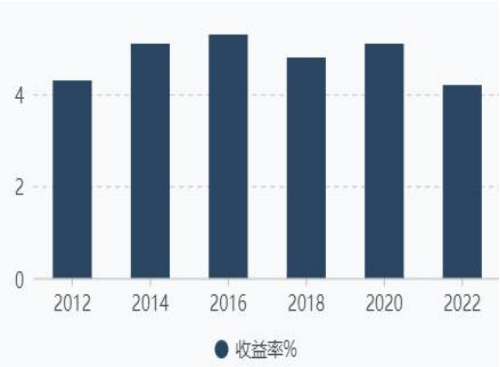


图 5-4 保险资金平均收益率

资料来源：作者根据资料整理

本文方案设计中，在满足委托人风险偏好、受益人分配需求、最大程度规避金融风险的同时，委托人对于资产配置组合要求达到 6%以上的年化预期毛收益率，净收益率约 5.5%。设计中采用内部报酬率法分析，以非自用型资产 9540 万为本金，使用年金函数分析，方案存续 5 年、10 年、20 年、50 年的净现值 NPV≥0。考虑王先生用初始使用其中 1000 万资产设立慈善信托，每年获得收益不论多少均用于慈善事业。则方案下信托理财方案本金为 8540 万，存续 5 年、10 年、20 年、50 年的净现值 NPV≥0。根据信托市场上述行业数据，本人方案采用内部报酬率法分析，净收益率为 5.5%，方案可行。利用 ROI (5.5%) 可以实现所有理财目标，方案从成本与收益角度分析也可行。方案可以满足王先生家庭财富传承下资产不低于 1 亿元，资产不减少，且缓慢增加的长期传承目标。

综合本节前文的论述，本章案例设计出来的家庭财富传承的金融解决方案合理可行、有效。

第五节 金融解决方案的分析

本章以一个中高产家庭财富传承的具体金融解决方案设计为案例，适用保险+遗嘱+民事信托（含慈善）的金融解决方案设计思路，完整呈现和说明了民事信托制度在我国大陆的可行性，构建为低、中、高产阶层提供家庭财富管理和传承服务体系的可行性。

本章金融解决方案使用了遗嘱和遗嘱信托、保险和保险（金）信托、慈善信托等工具，并欲设立股权信托、房产信托，因信托财产登记制度问题而暂时放弃，选择遗嘱信托兜底置入股权和房产等财富。一方面，上述案例分析阐明了大力发展民事信托制度，构建为低、中、高产阶层提供完整的财富管理和传承服务体系的可能，另一方面，披露出了我国当前信托制度对于民事信托和慈善信托发展存在的严重阻碍。

应当注意，方案中委托人的房产等不动产、股权、艺术品、古董等财产，因存在的信托财产登记制度和信托公司管理水平问题，不能够以不动产信托、股权信托和其他资产管理类信托，置入本案财富传承方案中。方案中委托人有积极意愿主动设立慈善信托参与社会慈善，但慈善信托在大陆并不属于法定慈善组织，没有法定的免税主体资格，没有明确的税收优势。国内遗产税、赠与税没有落地，委托人在财富传承过程中暂时不用考虑代际传承下高额的传承税赋压力，不存在制度驱动下积极选择慈善信托的博弈。慈善信托得到进一步发展，进一步完善慈善信托业务监管体系、健全慈善信托税收优惠政策和信托财产登记制度，尤为重要，让高产家庭参与社会公益与“共同富裕”越来越广泛积极[20]。

本章金融解决方案是重点为中高产家庭安排的具体而极具个性化设计，满足特定而复杂的需求。假如案例中委托人为低产家庭或中产家庭，则民事信托方案是否可以实现财富传承呢？低产和中产家庭财富体量和种类更少，个性化设计需求更低，需要的工具种类更少，设计思路更简单。前文陈述了我国民事信托允许以自然人作为独任或多个自然人作为共同受托人。此时，委托人即使无法选择信托公司提供的有较高门槛的资金类的民事信托产品，其也可以支付不高的价格咨询信托专业人士或律师，采用标准或个性化信托条款及金融解决方案设计，并与受托人签订信托合同，将财产通过案例中类似的设计方案置入民事信托。本文前文中单独作了遗嘱和遗嘱+保险的案例分析，还论证了各收入层级家庭适用民事信托的可行性，形成了对比分析。上述方案中同时使用了前文已经分析过的遗嘱和遗嘱信托、保险和保险信托等足以覆盖中低产家庭财富传承需求的工具，工具适用充分。

经过上述研究及案例分析，本文发现一万个家族有一万个家族信托，没有哪一个家族信托是相同可复制的。每个客户有基于自身情况的特定传承要求，比如避债和财富传承，中低产家庭传承需求可能相对简单，中高产家庭的传承需求是更复杂多变的。每个家庭债务来源不同，

[20] http://mzj.yq.gov.cn/mtgz/202301/t20230117_1430435.html，2022 年我国慈善信托发展迈上新台阶， 中国社会报，2023 年 01 月 17 日

避债的方案和方式也就不会相同，每个家庭的结构和成员情况不同，传承中面临的风险也就不同，要使用的工具类型、数量和结构也就不同。其他工具不具备千变万化设计的个性化设计条件，当采用民事信托的架构时，信托+其他工具便能实现在法律和金融制度准许的前提下，尽可能实现“只有你想不到，没有你做不到”的个性化设计效果，并可助力社会公平。

通过本章案例研究和分析，综合前文文献分析、中外信托对比分析和遗嘱、保险、民事信托使用下的对比分析，归纳总结得出结果。我国应完善民事信托制度，为中高产家庭提供完善的财富管理传承服务，补足中高产家庭做个性化财富传承的金融解决方案设计时可使用工具不足的缺陷，与遗嘱、保险等工具形成低、中、高三个层次全方位的完整的金融和法律工具体系。

第六章 研究结论及政策建议

第一节 研究结论

本文从研究信托制度在当代市场需求下，以具体的家庭财富传承的金融解决方案的设计思路为核心，采用文献分析法、案例分析法，比较分析法，现金流分析法等，在多学科（法律+金融+博弈）交叉综合分析下，从多个方面分析归纳并总结出结论。本文认为我国应尽快本土化落地和发展民事信托制度，完善慈善信托制度，为低产、中产、高产家庭构建起包含遗嘱、保险、民事信托在内的低、中、高三个层次全方位的金融和法律工具体系，尽力满足市场对于财富管理传承服务的全部期待。

为了满足市场对民事信托更广阔的信托功能需求，我国需要完善信托及相关制度，特别是信托财产登记制度、信托税费制度、慈善信托制度、遗产税及赠与税应落地，信托理念和产品种类需要丰富和发展。慈善信托为实现我国社会的公平和正义，对于“共同富裕”的国家目标，可在家庭财富传承的金融解决方案中呈现，作为低、中、高三个层次服务体系的重要工具之一。此外，本文还分析了博弈论下慈善信托制度的驱动力，讨论了慈善信托发展与相关税费制度的关联性。

第二节 政策建议

一、制定完善信托相关法律法规

国内信托法律体系不健全，除了解决信托登记制度、税务制度及慈善信托财产非交易过户制度外，本文研究认为，信托制度发展需要更多的立法支持。国外信托法律体系是多部实体法与程序法的综合，比如可以成为《信托法》的特别法，成为规范整个资管行业的程序性法律，与《信托法》的实体法律形成合理的信托法体系。

我国目前大量采用行政性法规、部门规则、监管规则方式作为信托程序性法规，不仅显得混乱而且大部分的部门规章使得其法律地位不够，规范强度欠缺。建议在合适时机，制定一部《信托业法》，与《信托法》在实体层面和程序层面相互作用和补充，共同作为规范整个财富管理行业的基础性法律。将信托法律关系理念发展到整个资管领域，促进我国信托行业的转型发展。

二、营造适合民事信托发展的市场环境

信托及基金等风险投资机构、商业银行的私人银行部门、保险公司、证券等专业资产管理公司、会计师事务所、律师事务所、税务师事务所等各类信托相关专业机构开展各自的优势服务，积极营造民事信托环境，不仅做到财富管理、保障、增值和长期传承服务，还应提供家庭治理、企业治理、家庭文化和子女教育等优质服务。

其中，除了信托公司拥有牌照的绝对优势外，私人银行拥有最多的客户体量，最大的客户信任度，粘性大，可投资产品广阔，良好的资管能力等优势，在民事信托业务上目前居于主导地位优势。为了推动我国民事信托业务的大力发展，要特别重视对私人银行提供民事信托服务方面的支持。

三、以良好政策打造民事信托生态圈

借鉴欧洲和美国等信托发达地区民事信托和家庭办公室的发展经验，我国境内完善包括信托理念、信托制度包括税收政策。信托制度方面尤其是信托财产的登记和效力、信托财产转移和重复征税等配套制度亟待完善。同时，在与国际民事信托机构合作过程中，借鉴国际知名民事信托的先进信托理念，包括品牌建设和营销、产品创新和管理、受托人义务、信托保护人职责、信托投资风险管理和控制等。

高度重视开展家庭俱乐部、接班人培养、家庭事务管理等增值服务，有效地凝聚客户利益打造民事信托生态圈。建议各信托服务相关机构与特定的专业的服务机构合作，联合形成民事信托的完整生态系统。

四、以激励政策完善慈善信托制度

一是完善激励政策，释放慈善潜能，抓紧制定遗产税、赠与税及相关慈善免税政策，推动更多中高收入人群投身慈善事业。从个税申报推进、国家金税工程建设进展情况来看，我国已具备开征遗产税的基础和条件。二是要扩大捐赠资产类别，完善股权等非现金捐赠的相关政策。三是要完善慈善捐赠及社会组织运营的税收优惠政策，简化审批程序。在国家层面及各地设立慈善工作委员会，作为慈善事务的议事协调机构，同时在民政部门设立委员会办公室。

五、完善信托人才培养体系

该领域的综合服务要求一只专家级别的专业人才队伍，经历一个相对漫长而卓有成效的过程。应从国家高度制定财富队伍人才结构规划，为更好地提供民事信托服务全价值链生态圈，匹配专业化的投研人才、投资理财人才、财税人才、法律人才团队、信托架构人才、企业管理人才等队伍。建议构建胜人力模型，厘清岗位职责。加强对人才的绩效考核、建立严格的信托服务业规范，特别是加强对受托人、信托保护人的管理。

参考文献

[1] 唐铁建.中国税收法治理念与制度的重塑[D].中国博士学位论文全文数据库,2008 年

[2] 陈保国.专利信托法律问题研究[D].中国优秀硕士学位论文全文数据库,2008 年

[3] 杨茹.融资融券交易担保法律问题研究[D].中国优秀硕士学位论文全文数据库,2009 年

[4] 王刚.我国信托税制存在的问题及建议[J].合作经济与科技,2009 年

[5] 三菱日联信托银行：信托法务与实务[M].张军建译，中国财政经济出版社，2010 年版

[6] 能见善久：现代信托法[M].赵廉慧译，中国法制出版社，2011 年版

[7] 袁吉伟.生命周期、财富传承与民事信托—长期视角下的家庭财富发展研究[J].内蒙古金融研究,2013 年

[8] 张传良.中国民事信托的需求分析与市场定位[J].现代经济信息,2014 年

[9] 袁吉伟.财富传承与民事信托研究[J].青海金融,2014 年

[10]张怡妲.海外民事信托:财富传承印记[J].金融博览(财富),2014 年

[11] 外贸信托风险法规部.FOTIC 法律通讯[J].海外信托规则,2014 年 4 月刊

]道垣内弘人：信托法入门[M].姜雪莲译，中国法制出版社，2014 年版

[12]谢玲丽,张钧,李海铭.民事信托-全球视野下的构建与运用[J].广东人民出版社,2015 年 12 月第 1 版

[13]刘冰心.民事信托于财富传承管理的制度优势[J].黑龙江省政法管理干部学院学报,2015 年

[14]邱峰.家庭财富传承最佳之选—民事信托模式研究[J].国际金融,2015 年

[15]许东升.我国民事信托监管法律制度研究[D].西南大学,2015 年

[16]韩良.民事信托:法理与案例精析[M].中国法制出版社，2015 年

[17]魏拴成,宋瑞敏.家族企业传承类民事信托模式及其产品设计[J].财会月,2016 年

[18]崔琳.民事信托案例研究：以中国银行为例[D].对外经济贸易大学金融硕士学位论文,2016 年

[19]刁峰.基于制度视角的我国民事信托发展动因、制约因素及对策分析[D].对外经济贸易大学国际经济贸易学院金融硕士论文,2016 年

[20]迟红秀.民事信托中受托人权力研究[D].上海师范大学法律硕士论文,2017 年

[21]赵涛.海外民事信托的理论与实践及其对中国的启示[D].中国博士学位论文全文数据库,2017 年

[22]杨其琛,展凯莉.我国民事信托破产隔离功能的法律探析[J].华北金融,2018 年

[23]文博.我国民事信托业发展研究[D].中国优秀硕士学位论文全文数据库,2018 年

[24]孙萍.公司股权设立民事信托的法律研究[D].华东政法大学法律与金融硕士论文,2018 年

[25]罗婷婷.财富传承视角下民事信托模式的比较分析与应用[D].湘江大学硕士专业学位论文,2018 年
[26]姚晓黎.民事信托模式设计与实施研究[D].天津大学工商管理论文,2018 年
[27]竺文君.境内民事信托业研究[D].厦门大学会计硕士学位论文,2018 年
[28]董方冉.民事信托传承财富基业[J].中国金融家,2018 年
[29]徐惠康.资产保护与财富传承功能下民事信托架构设计[D].浙江大学硕士论文,2018 年
[30]格雷厄姆·弗戈：衡平法与信托的原理[M].葛伟军译，法律出版社，2018 年版
[31]马向荣：财富传承中的遗嘱订立[J].金融博览(财富)，2019 年
[32]钟向春.民事信托监管规则若干问题探讨[J].银行家,2019 年
[33]桑睿.Z 信托“薪火传家”民事信托资产配置方案研究[D].北京交通大学经济管理学院硕士论文,2019 年
[34]李娟.北京银行家庭财富管理业务研究[D].南昌大学工商管理硕士论文,2019 年
[35]张齐.信托公司民事信托业务研究[D].安徽大学金融硕士学位论文,2019 年
[36]刘崇炀.基于财富传承视角下民事信托的问题研究[D].河南财经政法大学硕士学位论文,2019 年
[37]刘妍.财富管理视角下家庭办公室服务优势探析[J].农村经济与科技,2020 年
[38]福布斯中国·平安银行私人银行.2020 年中国家庭办公室白皮书[J].电子版,2020 年 12 月版
[39]马华桂.应尽快制定<信托业法>推动资管行业的规范化[J].银行家-财富管理，2020 年，总第 223 期
[40]王信玲.民事信托也需定制化服务[J].金融博览(财富)，2020 年
[41]赵廉慧.从法律视角认识民事信托[J].银行家，2020 年
[42]赵廉慧.受托人的主要义务是法定义务[J].银行家,2020 年
[43]张凯.民事信托的“智慧”实践与探索[J].金融博览(财富),2020 年
[44]王延伟.国际民事信托发展动态与启示[J].征信,2020 年
[45]夏潇然,张锐.民事信托的国内市场潜力与商业机制构建[J].对外经贸实务,2020 年
[46]陈亦妍.我国民事信托的法律环境及立法完善[J].哈尔滨学院学报,2021 年
[47]陈远音.无居民海岛房产开发可行性报告要素[J].中国房地产,2021 年
[48]李冯川.“信托制”物管究竟是什么[J].必应图-现代物业,2021 年
[49]刘妍.财富传承视角下家庭办公室本土化研究[J].长春金融高等专科学校学报,2021 年第 1 期
[50]招商银行私人银行.2020 中国民事信托报告[J].电子版,2021 年
[51]福布斯中国·平安银行私人银行.2020 年中国家庭办公室白皮书[J].2020 年 12 月
[52]刘妍.财富管理视角下家庭办公室服务优势探析[J].农村经济与科技,2020 年

[53]范华,孟昊桀,史汝洁,王亚璐.股权民事信托赋能企业治理传承[J].中国金融家,2021 年
[54]刘可：遗嘱信托：“身后”传承的新方案[J].金融博览(财富)，2021 年
[55] A. J. Oakley, Parker and Mellowsale.Modern Law of Trusts, [M].Oxford University Press, 1998
[56] M Lupoi, S Dix. Trusts:a comparative study[M].Cambridge University Press,2000
[57] AA Bove. The Growing Use of Trust Protectors:are we over-protected[J]. Trusts & Trustees, 2005
[58]Stewart E. Sterk. Trust Protectors, Agency Costs, and Fiduciary Duty [J]. Cardozo Law Review,2006
[59]Patent Evaluation : W0930121 I-: Peptide Technology Ltd: Peptides which abrogate TNF and/or LPS toxicity[J]. Current Opinion on Therapeutic Patents, 2008
[60]Iris J. Goodwin,How The Rich Stay Rich:Using A Family Trust Company To Secure A Family Fortune [J]. 2009
[61]Michael Hammer.commercial banks design optimization problems [J] .Internation Journal of Bank Marking.2009
[62]Villalonga.Belén.and Raphael Amit. How are US family firms controlled [J] .Review of Financial Studies,2009
[63]Richard C. Ausness. The Role of Trust Protectors in American Trust Law[J]. Real Property Trust &Estate Law Journal,2010
[64]C Horn,M Rudolf.Service Quality in the Private Banking Business[J]. Financial Markets & Portfolio Management,2011
[65]King III. A.W. How the Rich Stay Rich: Using a Family Trust Company to Secure a Family Fortune[J]. Trusts & Estates, 2011
[66]John H. Langbein.The Uniform Prudent investor Act and the Future of Trust Investing[J]. World Wealth Report,2011
[67]Does Ownership Matter An Empirical Examination of Indian Banks[J]. Journal of Banking & Finance Business, 2012
[68]Gregory T.Densen, Trust Protectors:Powers, Capacity, And Selection[J].Trusts & Estates, ,2012
[69]Mark H.Daniell , Tom McCullough.Family Wealth Management:Seven Imperatives for Successful Investing in the New World Order[M]. Singapore:John Wiley & Son.2013
[70]Bicker L. Private Banking in Europe: Serious Wealth[M]. Routledge, 2013
[71]Mark H.Daniell&Tom McCullough.Family Wealth Management:Seven Imperatives for Successful Investing in the New World Order[M]. Singapore:John Wiley & Son.2013

[72]Ebeling A. U. S. Trust Cites Top 5 Risks To Family Wealth[J].Forbes.com, 2014
[73]Meng Zili, Xi Guo, Shucai Wu et al. GW25-e5117 Simultaneous Treatment of Native Aortic Coarctation Combined With Patent Ductus Arteriosus Using a Covered Stent[J]. Journal of the American College of Cardiology, 2014
[74]James E. Hughes JR, Keith Whitaker, Hartley Goldstone. Family Trust: A Guide for Beneficiaries, Trustees, Trust Protectors, and Trust Creators[M]. Wiley,2015
[75]Iris J.Goodwin. How the Rich Stay Rich:Using A Family Trust Company to Secure a Fortune[J]. Seton Hall L.Rev,2016
[76]Mathew R. Allena, Bradley A. Georgea, James H. Davisb.A model for the role of trust in firm level performance: The case of family businesses[J]. Journal of Business Research,2018
[77]Anthony＆amp;Kimberlee Sanchez Family Trust; Researchers Submit Patent Application, "Floorboard Storage Compartment", for Approval[J] . Journal of Engineering.2019
[78]Mark Hamilton Jones and Sheryle Lynn Jones Family Trust dated November 7 2013; "Bonus Bet System And Method" in Patent Application Approval Process [J] . Politics＆Government Week.2020

致谢

2014 年走出学校，踏上了往上海漂泊之旅，初期盲目没有任何方向，也找不到合适的工作。2014 年到 2015 年间在平安人寿保险公司获得保险和民事信托理念，看到未来家庭财富管理和传承领域的巨大市场，于是下定决心考律师资格证。2016 年到 2017 年经历两次司法考试终于获得律师资格，继而于 2018 年入学中国社会科学院研究生院，选择金融方向，读资本市场与证券投资专业。此后在社科院的课堂里学习很多金融知识，并与自己的法律知识结合，开始努力尝试对民事信托进行更加深入的研究和学习。结合金融投资、法律工作方面的实践，不断追寻民事信托领域的真理。更将其作为一辈子追求和奋斗的领域，期待未来能在该领域有一点小作为。

中国社会科学院研究生院的校训是“笃学、慎思、明辨、尚行”。学习期间我们在课堂上、在校友群里进行了诸多专业知识和生活经验方面的探讨和辩论，不仅吸收了许多有用的金融和法律知识，收获了友谊，我更坚定了自己的目标，这或将是我终身难得的财富。特别感谢学校的教育和培养，我有了更多的能力和勇气面对未来，参与市场竞争。

论文写作是对于金融硕士学习阶段所获知识的在回顾和总结。非常感谢我的论文指导老师　　。从论文拟定题目，修改论文基本框架到论述内容的撰写均提出了数次宝贵的建议，并直接给我的论文主体内容做很多细致的修改，比如研究问题聚焦点的方面就提出了三次建议。　　特别建议我再多多研究民事信托领域实践案例，选取其中有代表性的几个案例做比较分析，使我对民事信托和家庭办公室的功能和优缺点有了更加深刻的理解　　老师的教学和研究工作如此繁重，还深夜为我批改论文，指出了很多的细节错误，我非常感动。如此严谨务实的治学和研究风范，将对我未来的研究和工作带来持续不断的影响。