

# 浅谈保险与财富传承

保险，对大部份人来说，并不陌生。有人视保险为保障生活的工具，通过购买不同类型的保险产品（例如人寿、医疗危疾、意外事故、教育储蓄、财产损失等），以备不时之需。有人视保险为理财创富的工具，通过购买投资性质的保险产品，以期达致财富增值。尽管保险具有保障生活和增值财富的效果，但对于富人来说，保险的真正价值，在于其风险管理和财富传承的功能。这也是李嘉诚等超级富豪购买人寿保险的主要原因：要建立完善高效的财富风险管理机制，人寿保险正是其中一项不可或缺的组件。本文将通过案例的方式，重点介绍保险的概念，人寿保险的操作和风险管理功能，以及其在家族财富传承中的角色。



弘德信传承法商学社

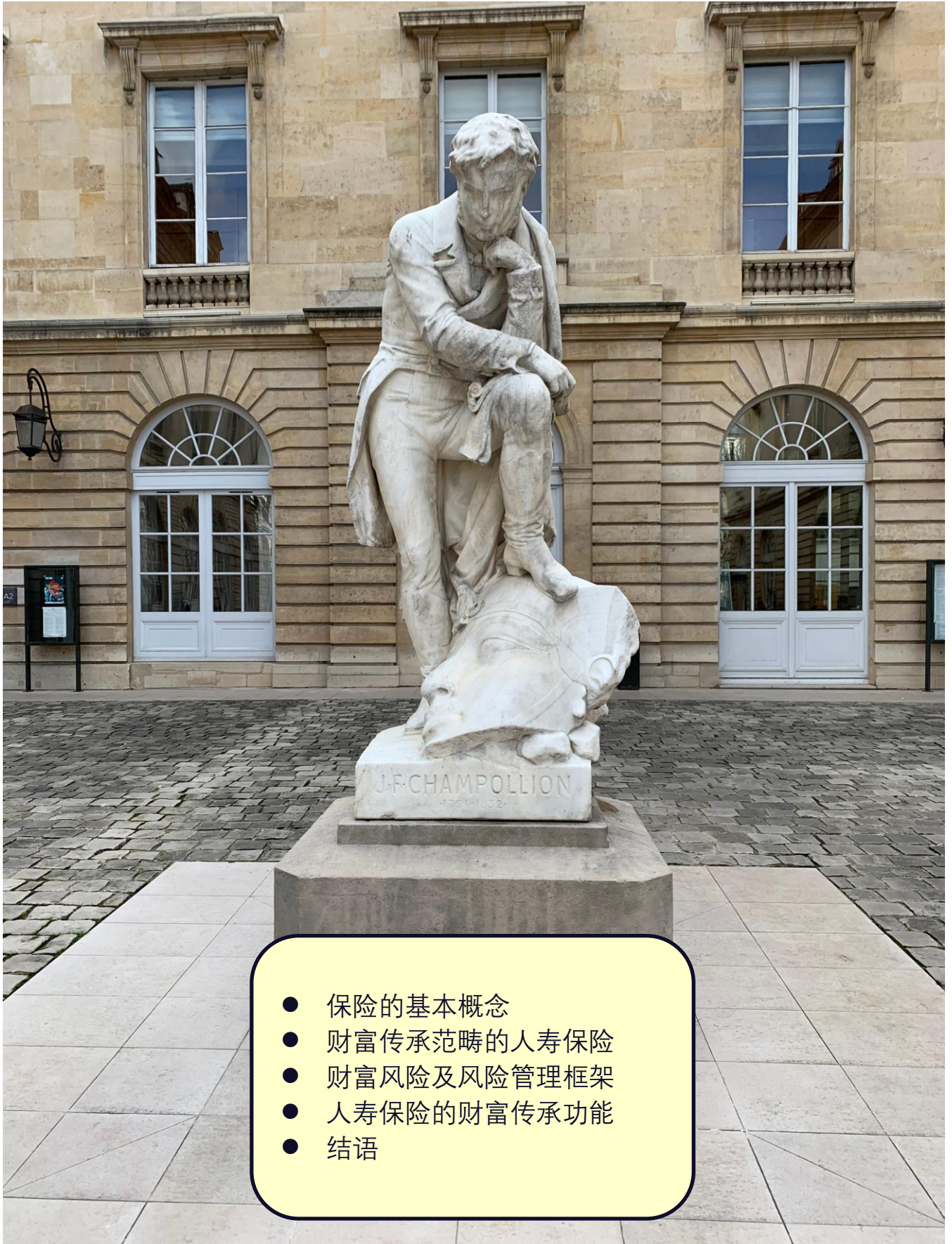
财富永续 基业长青

撰文：萧咏茵

© 2021 版权所有 不得翻印







- 保险的基本概念
- 财富传承范畴的人寿保险
- 财富风险及风险管理框架
- 人寿保险的财富传承功能
- 结语

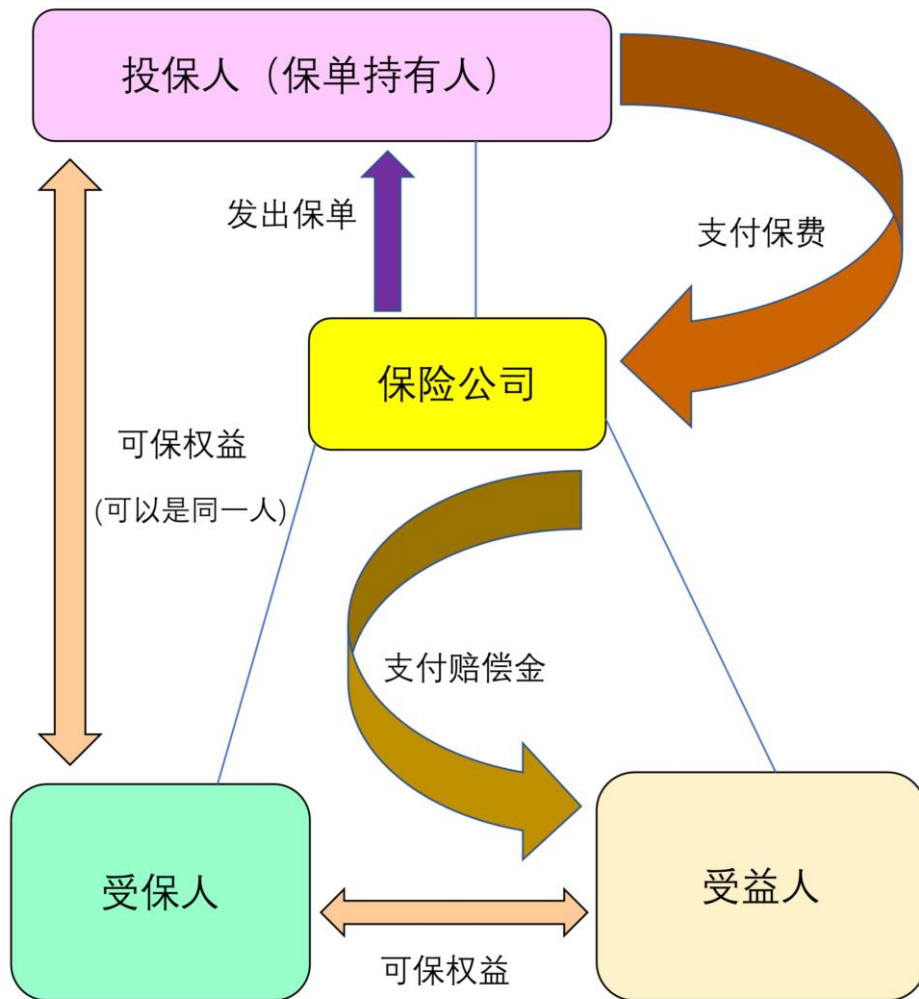
## 保险的基本概念

保险是一项历史悠久的风险管理工具，起源于文艺复兴时期的欧洲大陆，其后随着国际贸易的发展，逐渐由欧洲大陆传入英国，并扩展至全世界。早期的保险，除针对财物的海上保险和火灾保险外，还包括人寿保险（主要对象是与航运相关的人士）。根据相关文献记载，第一张保单出现于 1384 年的意大利，承保一批由法国南部运往意大利比萨（Pisa）的货物；而第一张人寿保单，则见于 1399 年的西班牙，承保从巴塞隆拿到意大利的行程。1762 年，英国成立了伦敦公平保险社（The Equitable Life Assurance Society），成为世界上第一家人寿保险公司，并采用精算技术作为保险经营运作的决策依据。早期保险的基本原理是「集腋成裘、转移风险、均摊损失」：通过损失分摊的方法，用多数人缴纳的保费，建立保险基金，使少数成员的损失，由全体投保人分担。当然，在现代的法律监管框架下，保险公司的经营运作，远为复杂得多。保险公司除承担风险外，还会运用保险基金在资本市场进行投资，为保单增值。

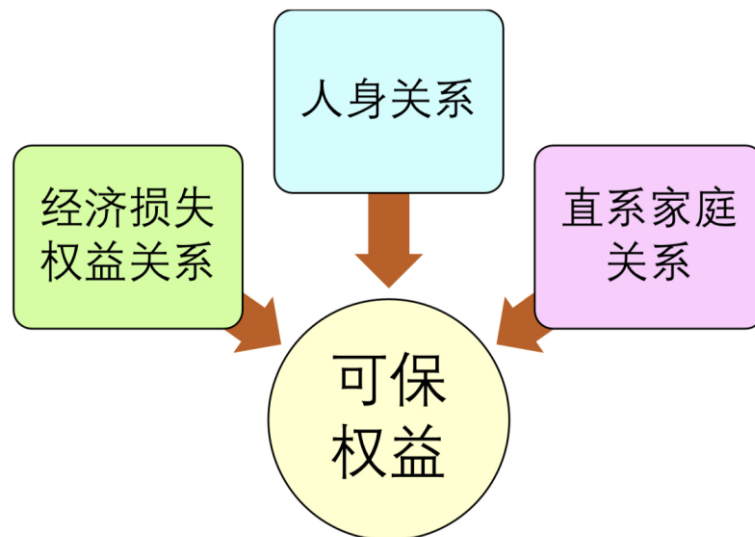




在众多的保险产品中，人寿保险与家族财富传承的关系最为密切。人寿保单是由投保人和保险公司（即承保人）订立的合约：投保人向保险公司支付保费，保险公司则向投保人承诺，当受保人（通常也是投保人）去世时，会按照人寿保单的条款，向受益人支付保险赔偿金。在投保人、受保人、受益人、保险公司的四方关系中，投保人（即保单持有人）与保险公司是合约的订立方，受保人的生命是保险合约的目标，而受益人则是保险赔偿金的支付对象。作为保险合约的订约方，投保人除有权更改保单内容（包括变更受保人和受益人）外，还有权提取保单红利，甚至退保（即终止保单）。受保人和投保人可以是同一人，也可以是不同人。在受保人去世前，人寿保单的权益属投保人所有，归入投保人的资产；当保险公司因受保人去世而需履行人寿保单下的支付义务时，保险赔偿金的权益则属受益人所有，与投保人无关。

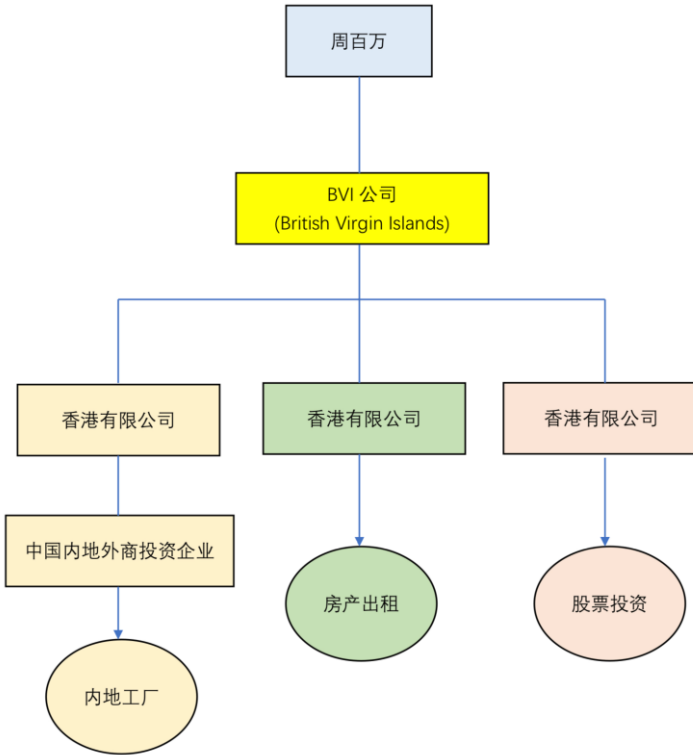


由于人寿保单是以受保人的生命作为合约目标，因此法律要求投保人和受保人之间，以及受益人和受保人之间，必须具备「可保权益」，以降低相关的道德风险。所谓「可保权益」，是指具有法律认可的关系，即以下三类：人身关系、直系家庭关系、经济损失权益关系。人身关系是指以自己的生命作为保险合约目标，以自己作为受保人。直系家庭关系是指以直系家庭成员（例如配偶或子女）的生命作为保险合约目标，以配偶或子女作为受保人。至于经济损失权益关系，则是指其中一方死亡会为另一方带来经济损失，因此也具备「可保权益」，例如债权人以债务人作为受保人，或一方生意合伙人以另一方作为受保人。在家族财富传承层面上，人寿保单多以投保人自己或其配偶作为受保人，并以子女或儿孙作为受益人，较少涉及经济损失权益关系。

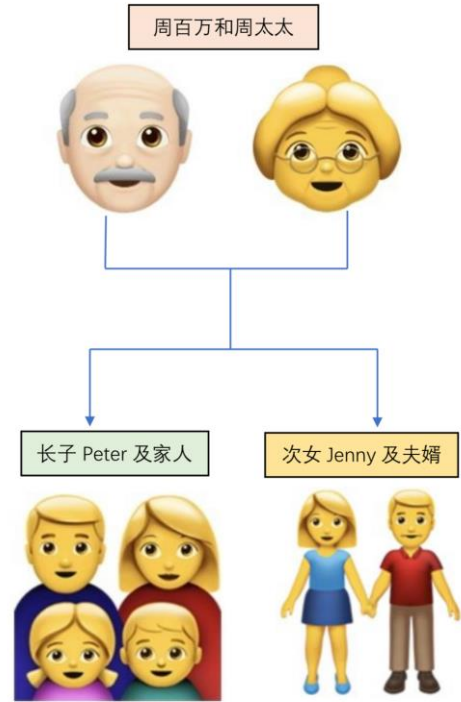


例如，香港富商周百万，60岁，持有香港身份证，与太太及1子1女居住在香港：长子（Peter）33岁，已婚，有1子（4岁）及1女（3岁）；次女（Jenny）28岁，已婚，没有子女。周百万在内地设厂经营印刷业务，在香港则通过有限公司来投资物业和股票。Peter正协助周百万经营家族生意，Jenny则在投资银行工作。图（1）及图（2）分别是周百万的资产架构示意图和家族示意图。在上述案例中，周百万可考虑以自己作为投保人和受保人，以女儿Jenny作为受益人，向保险公司购买人寿保单。这样，将来周百万去世后，保险公司便会按保单的规定，向Jenny支付赔偿金。

图(1): 周百万资产架构示意图

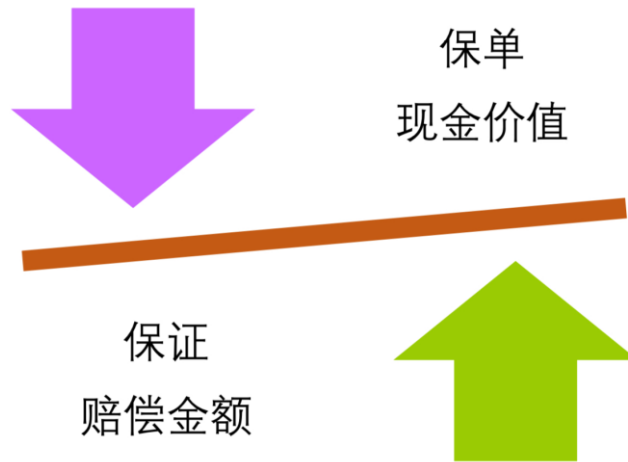


图(2): 周百万家族示意图

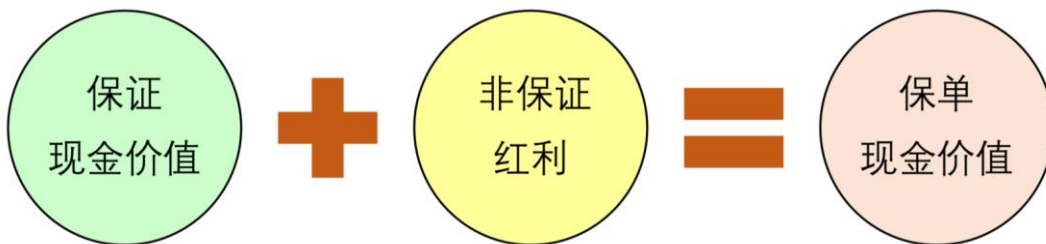


## 财富传承范畴的人寿保险

人寿保险产品种类繁多，但与家族财富传承关系最密切的，则要算「储蓄分红寿险」。这类寿险结合身故赔偿和投资储蓄两种功能，保费多为固定金额，并须在限定时间内分期缴付。储蓄分红类的人寿保单，通常具有以下特点：（1）很多时不需要受保人进行健康核保，但赔偿金的保证金额会较低（例如已缴保费加 5%）；（2）提供「保证现金价值」；（3）提供「非保证红利」（金额根据该产品的汇集基金每年的投资收益而定）；（4）保单前期的投资收益一般都较低，到 10 年以后，投资收益增长会较快，保单的价值也会较高；（5）保单会明确规定，受保人去世时，受益人获得的赔偿金，将会是「保证现金价值」加上「非保证红利」（两者之和简称「保单现金价值」），但如果「保单现金价值」少于保单内列明的「保证赔偿金额」，则保险公司将会向受益人支付保单内的「保证赔偿金额」。



「保证现金价值」是保险公司承诺，保单在生效期内的保证价值，按年累积，并明确列于保单内。保险公司汇集同一保险产品下所有保单的保费，形成该产品的投资基金，投资于资本市场，赚取利润，为相关保单增值。「非保证红利」是指保单从汇集基金内所分享到的投资利润，于保单周年公布，红利的多少须根据多项因素而定，包括投资收益和该产品项下保单的索偿金额等，因此派发与否和实际金额都属于非保证。保单的「保证现金价值」和「非保证分红」，构成了「储蓄分红寿险」的储蓄分红元素。



在周百万的案例中，假设周百万以自己作为投保人，女儿 Jenny 作为受益人，向保险公司购买一份保费为 500 万美元的「储蓄分红寿险」，分 5 年缴付，每年缴付保费 100 万美元。尽管周百万像很多富豪一样，患有「三高」（即高血压、高血糖、高胆固醇），但由于无须健康审查，因此保险公司仍会承保。根据上述「储蓄分红寿险」的特点，保单条款可能会列明，「保证赔偿金额」将按已缴保费的 105% 计算。换言之，假如周百万于保单的第 1 个年度去世，「保证赔偿金额」应为 105 万美元（已缴保费 USD1,000,000 x 105%）；于保单

第 2 个年度去世，「保证赔偿金额」应为 210 万美元（已缴保费 USD2,000,000 × 105%）；如此类推，到保单第五个年度，500 万美元保费已全部缴清，由第 5 个年度开始，「保证赔偿金额」应为 525 万美元（已缴保费 USD5,000,000 × 105%）。



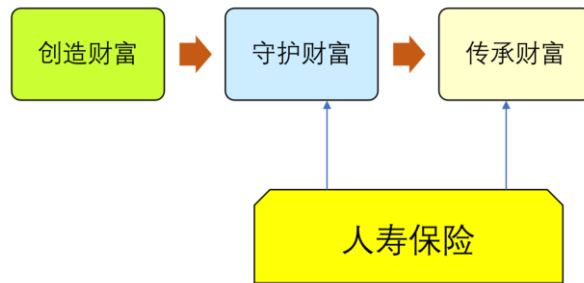
由于「储蓄分红寿险」保单的特点是：前期投资收益一般都较低，后期的投资收益则会有较大和较快的增长。因此在保单的首 8 个年度，该份保单的「保单现金价值」（即「保证现金价值」加上「非保证红利」）可能会少于「保证赔偿金额」。换言之，假如周百万于保单第 5 – 8 个年度去世，Jenny 可能只会获得 525 万美元的赔偿金。但到了第 10 个年度，「保单现金价值」可能累积至 600 万美元（回报率为 20%），到了第 20 个年度，有可能达至 1,200 万美元（回报率为 140%），到了第 30 个年度，更可能累积至 2,300 万美元（回报率为 360%）。换言之，保单的时间愈长，回报率愈高，累积的「保单现金价值」则愈大，受益人获得的赔偿金也愈多。因此，有些「储蓄分红寿险」保单会容许投保人中途变更受保人的身份，以延长保单的时间，藉此提升保单的累积价值。例如，周百万可在保单的第 15 个年度（即 75 岁时），把受保人改为周太太，周太太较他年轻 5 年，身体也较他健康，预期寿命也较长。

| 保单年度 | 累计保费<br>(美元) | 保证赔偿金额<br>(美元) | 保单现金价值<br>(美元) | 身故赔偿金额<br>(美元) | 回报率  |
|------|--------------|----------------|----------------|----------------|------|
| 1    | 1,000,000    | 1,050,000      | 0              | 1,050,000      | 5%   |
| 2    | 2,000,000    | 2,100,000      | 0              | 2,100,000      | 5%   |
| 5    | 5,000,000    | 5,250,000      | 0              | 5,250,000      | 5%   |
| 10   | 5,000,000    | 5,250,000      | 6,000,000      | 6,000,000      | 20%  |
| 20   | 5,000,000    | 5,250,000      | 12,000,000     | 12,000,000     | 140% |
| 30   | 5,000,000    | 5,250,000      | 23,000,000     | 23,000,000     | 360% |

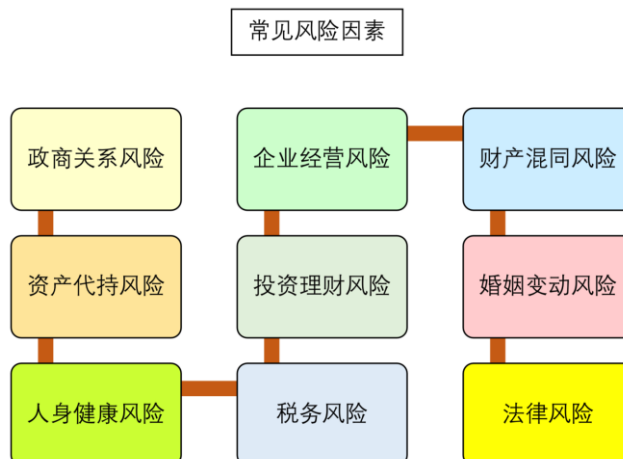


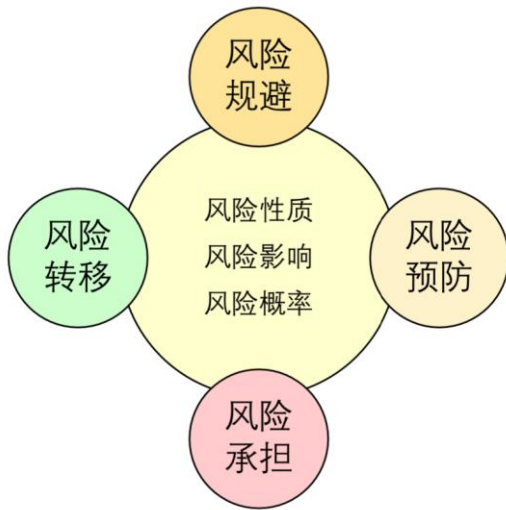
## 财富风险及风险管理框架

家族财富的建立，可分为三个阶段，即：创造财富（创富）、守护财富（守富）、传承财富（传富）。企业家、高阶经理人、专业人士等，在商场或职场上，通过不断努力奋斗，从而创造并积累财富。创富之后，便要建立完善的风险管理机制，守护来之不易的财富。「守富」成功，才能传富，把家族财富按自己的意愿，安全有序地传给后代。尽管人寿保险客观上也具有资产增值的效果，但其本质是风险管理的工具，属于「守富」和「传富」的范畴，而非「创富」的范畴。



人生无常！人在不同阶段，均会面对各式各样的风险，稍一不慎，得来不易的财富便会遭风险吞噬，瞬间失去。对大中华地区的创富者来说，常见的财富风险因素包括：政商关系风险、企业经营风险、财产混同风险（企业财产与个人财产混同不分）、资产代持风险、投资理财风险、婚姻变动风险（财产因离婚而分割）、人身健康风险（个人健康对企业运作及家人生活的影响）、税务风险、法律风险等。要妥善管控这些不同的风险，需要综合利用各种不同的风险管理工具，建立完善稳妥的风险管理机制。





家族财富传承的核心是风险管理，而风险管理的方法，基本上可分为四类：风险规避、风险承担、风险转移、风险预防。采用那种（或那几种）方法来管理风险，需考虑多方面的因素，包括风险的性质、风险的影响、以及风险发生的概率等。

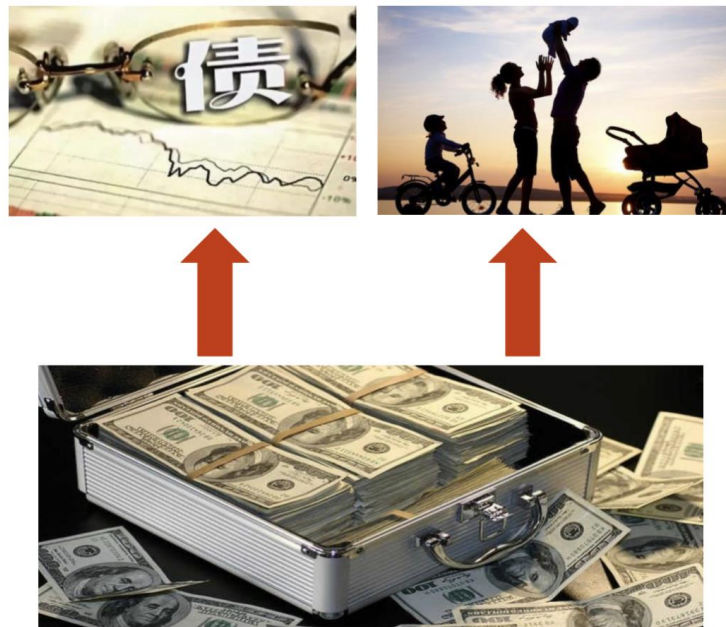
风险规避是指设法回避风险事件的发生：当某种行为可能导致风险事件发生时，主动放弃该行为。风险规避是最彻底和简单的风险管理方法，但也是较为消极的方法。是否采用风险规避的方法，须视乎事情的性质和影响而定。例如，周百万有可能因企业经营不善或投资理财失误，而招致财务损失，甚至个人破产，但如因此而放弃经营企业或不作投资理财，则属非理性的行为。另一方面，逃税行为不但会产生税务风险，更须承担刑事罪责，因此周百万在经营企业的过程中，便应放弃逃税的行为，以规避相关的税务风险和法律风险。此外，有些风险事件是预计不到，也无法回避的，例如 2008 年的美国次贷危机，2019 年的新冠肺炎等「黑天鹅」事件。



风险承担是指对风险的自我承担，即对风险不作任何规避、预防、转移，以自有资源来弥补经济损失。风险承担可以是理性的，也可以是非理性的。理性的风险承担，是指对风险进行分析与评估，判断风险事件即使发生，所造成的损失也属轻微，在可承受范围之内；而非理

性风险承担，是指对风险事件是否会发生，抱侥幸心理，对潜在损失严重评估不足。风险承担一般适用于发生概率小，即使发生，损失也不大的风险。

风险转移是指为避免风险带来的损失，有意识地把部份损失或全部损失，通过付出财务成本，转移给他人。风险转移方法适用于发生概率小，但造成损失大的风险事件，以小额的确定成本，补偿大额的不确定损失。保险是常见的风险转移工具。例如，周百万会为持有的房产购买火灾保险，为自己购买危疾医疗保险，把房产失火造成的损失，以及严重疾病造成的经济损失，转移给保险公司。



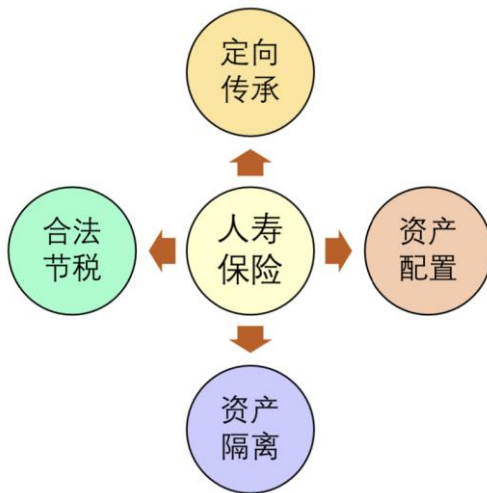
风险预防是家族财富传承最常用的风险管理方法。风险预防是指在风险事件发生前，采取相关措施，尽量消除或降低风险事件发生的可能性，以及尽量减少风险事件所带来的损失，亦即人们常说的「防患于未然」。例如，在经营业务的过程中，企业无可避免地向银行进行融资贷款，而周百万作为企业的老板，也无可避免地要为企业的贷款提供个人担保。假如企业无力偿还贷款，银行便会向周百万个人追讨，这将对周百万及其家人的生活造成严重影响。要预防这方面的企业经营风险，周百万可考虑在企业经营状况良好时，先进行股权架构重组，然后把持有房地产和股票的两家香港公司，置入离岸信托的架构内，通过信托的资产隔离功能，消除企业经营风险对其个人和家庭成员生活的影响。另外，由于周百万是企业的主要负责人，也是银行贷款的担保人，一旦去世，企业前景将变得不明朗，银行可能因此要



求企业提前还款，供货商可能催收货款，客户也可能拖欠货款。另一方面，遗产继承又要经过复杂冗长的法律手续，因此有可能出现「财务空窗期」，严重影响家人的生活。要预防这方面的人身健康风险，周百万可考虑购买一份以儿子 Peter 为受益人的大额保单，通过人寿保险的定向传承功能，减少人身健康风险对企业和家人的影响。Peter 可利用巨额保险赔偿金来为企业提供周转所需的资金，稳定人心，使企业顺利渡过难关，并维持家族成员的生活水平。

离岸信托和人寿保险，是家族财富传承的两种有效风险管理工具。在风险管理的层面上，离岸信托的主要功能在于资产隔离，而人寿保险的主要功能则在于定向传承。当然，在家族财富传承的宏观范畴内，离岸信托和人寿保险除了风险管理的功能外，在家族企业传承方面，还有其各自的独特功能。

## 人寿保险的财富传承功能



家族财富传承的核心是风险管理，要成功守护财富和传承财富，必须建立完善高效的财富风险管理机制，而人寿保险正是机制内其中一项不可或缺的组件。人寿保险的财富传承功能，主要体现在以下几个层面：定向传承、资产配置，资产隔离、合法节税。

### 定向传承功能

在缺乏整体财富传承规划的情况下，人们通常以生前赠予和遗产继承的简单方式来传承财富，但两者均存在先天性的缺陷，并非理想的财富传承工具。财产赠予他人后，财产的所有权便属于受赠人，赠予人事后不能取消赠予，收回赠出的财产；而受赠人如何处置相关

财产，赠予人在法律上也无权过问。遗产继承方面，如死者生前并无订立遗嘱（即无遗嘱遗产），遗产将按相关法律规定进行分配，相关的法律规定可能与死者的意愿不一致。如死者生前订立了遗嘱（即遗嘱继承），则按遗嘱的规定进行分配。无论是否有遗嘱，领取遗产也要经过繁复而冗长的法律手续，有机会出现财务空窗期，严重影响家人的生活和家族企业的运作。此外，即使订立了遗嘱，也可能出现遗嘱诉讼，争夺家产的情况。遗嘱诉讼，中外皆屡见不鲜，时有所闻。



相对地，人寿保险的定向传承功能，可避免出现上述问题。由于人寿保单在投保人去世前，仍属投保人的资产，投保人有权随时变更保单的受益人，因此投保人通过人寿保险的方式，向家族成员作出赠予，与简单的直接赠予比较，拥有较大的主动权。其次，人寿保单是投保人与保险公司的私人合约，保单的受益人身份不用公开，避免不必要的家庭矛盾；如有需要，投保人更可选择不让受益人知悉保单的存在，以避免不必要的道德风险。因此，与生前赠予和遗嘱继承比较，人寿保险作为财富传承工具，享有较高的私密性。另外，人寿保单指定了受益人，投保人一旦去世，保险公司便须马上按保单条款的规定，向受益人支付赔偿金，简单直接，期间不用经过繁复而冗长的法律手续，避免家族出现财务空窗期。由于赔偿金的权益属受益人所有，赔偿金不归入投保人的遗产，因此不会出现争产诉讼的情况。

此外，华人社会在家产继承方面，习惯采用「诸子均分」的原则，但家族企业的股权如过度分散，不但会为企业的控制权带来风险，还会影响到企业的决策效率，家族成员甚至有可能因为对企业发展持不同意见，而出现纠纷，香港著名的镛记酒家，便是典型的案例。

因此，在「诸子均分」的原则下，创富者可考虑把家族企业的全部（或大部份）股权传给选定的接班人，并利用人寿保险的定向传承功能，通过人寿保单向其他家族成员作出现金补偿。



在周百万的案例中，假如周百万在儿子 Peter 结婚时，把 BVI 公司（即家族企业的控股公司）的 30% 股权送赠给 Peter，作为其结婚礼物。在此情况下，即使儿子 Peter 日后染上了嗜赌恶习，不务正业，欠下巨额赌债，周百万也无法取回已赠送的 30% 股权，还要担心该等股权会落入儿子 Peter 的债权人手中。针对赠送后无法逆转的问题，周百万可考虑以人寿保单（而非 BVI 公司股权）作为儿子 Peter 的结婚礼物，即以儿子 Peter 作为保单受益人。这样，周百万便可由被动变为主动，在有需要时，把保单受益人变更为 Peter 的儿子和女儿。此外，周百万一旦因故去世，儿子 Peter 取得的保险赔偿金，也可为企业和家庭提供充足的现金流，避免出现财务空窗期的风险。在企业传承方面，由于儿子 Peter 一直以来都在家族企业工作，协助周百万管理家族生意，而女儿 Jenny 则有自己的事业，无意加入家族企业，因此周百万有意让儿子 Peter 继承家族企业的全部股权。在此情况下，周百万可考虑购买一份人寿保单，以女儿 Jenny 作为受益人，作为补偿。当周百万身故后，儿子 Peter 将继承家族企业的全部股权，而女儿 Jenny 则取得保险赔偿金，可利用该笔现金发展自己的事业。

### 资产配置功能

保险本质上是一种结合法律和金融属性的财富风险管理工具，属于守富和传富的范畴，而非创富的资产增值工具，因此不应与高风险、高回报的短期投资理财产品比较。人寿保险



的资产配置功能，主要体现在稳定收益和资金融通两方面。人寿保单的持续期通常都很长，由投保人支付保费开始，至投保人去世，保险公司支付赔偿金为止，中间可能相隔数十年。因此，保险公司可以把资金进行长期的投资安排，为资产管理提供更大的空间和更多的主动权，而保单也可以享受到长时间复利增长所产生的稳定收益。如前所述，「储蓄分红寿险」到了第 10 个年度，预期回报率可能只得 20%，到了第 20 个年度，预期回报率可能大幅增至 140%，滚存至第 30 个年度，预期回报率更可能达到 360%。当然，人寿保险本质是风险管理工具，创富者应重点关注其守富和传富功能，而非其创富功能。此外，在资产配置层面上，人寿保险除可作为具稳定收益的风险管理工具外，还具备资金融通的功能。由于人寿保单属于投保人的资产，因此投保人有需要时，可利用保单作为抵押品，向金融机构（例如银行、保险公司等）申请贷款，以济燃眉之急或进行其他高回报的投资。换言之，投保人可在不影响资金灵活性的前提下，利用人寿保险作出财富传承的安排。



### 资产隔离功能

人寿保险赔偿金的权益归属受益人所有，投保人（亦即受保人）去世后，由保险公司直接向受益人支付。由于保险赔偿金不属于投保人的遗产，因此无需用来偿还投保人生前所欠的债务和税款。对于创富者来说，在创富的过程中，无可避免会产生个人债务风险，如能把部份资产变成多份人寿保单，可为家族资产建立一道防火墙，一旦发生死亡意外，家族资产也不会遭受重大损失，家人生活也可得到保障。当然，人寿保险的资产隔离功能并非绝对：投保人作为保单持有人，在其去世前，保单仍属于投保人的资产，有机会因债务关

系，被逼退保取回款项，偿还债务。如果把人寿保单置于家族信托的架构内，则保单的资产隔离功能便会因信托的法律属性而大为增强。



### 合法节税功能

按国际惯例，除少数国家（例如美国）外，个人的纳税义务并非取决于其国籍，而是取决于其税务居民身份。税务居民身份是国家（或地区）行使税收管辖权的依据。拥有某个国家的国籍，并不必然成为该国的税务居民；某个国家的税务居民，也不一定拥有该国的国籍。按中国法律规定，个人在两种情况下可被认定为中国税务居民：（1）在中国境内有住所；或（2）在中国境内累计居住满 183 天。所谓「在中国境内有住所」是指因户籍、家庭、经济利益关系而在中国境内习惯性居住。换言之，创富者尽管取得了境外身份（例如香港永久居民身份），但若因为中国户籍关系、家庭或经济利益关系，而长期习惯性居住在中国境内的话，则很可能会被认定为在中国境内有住所，成为中国税务居民。人寿保险的节税功能，主要反映在遗产税和个人所得税两方面。香港于 2006 年取消了遗产税，因此香港税务居民通过遗产继承方式传承财富，无需缴付遗产税，而受益人也无需就保险赔偿金缴付所得税。中国内地方面，尽管到现时为止仍未开征遗产税，但遗产税草案已进入了草拟和修订的阶段，因此开征遗产税应是早晚之事。国内一旦开征遗产税，如创富者的身份属中国税务居民，则其遗产便有可能需缴付国内的遗产税。如通过人寿保险的方式传承财富，则可避免缴付遗产税。据了解，遗产税草案明确规定人寿保险赔偿金不计入遗产税额，而最高人民法院也指明，人寿保险赔偿金不划入遗产。另外，如人寿保单受益人的身份属中国税务居民，国内《个人所得税法》也规定，保险赔款免交个人所得税。

## 结语

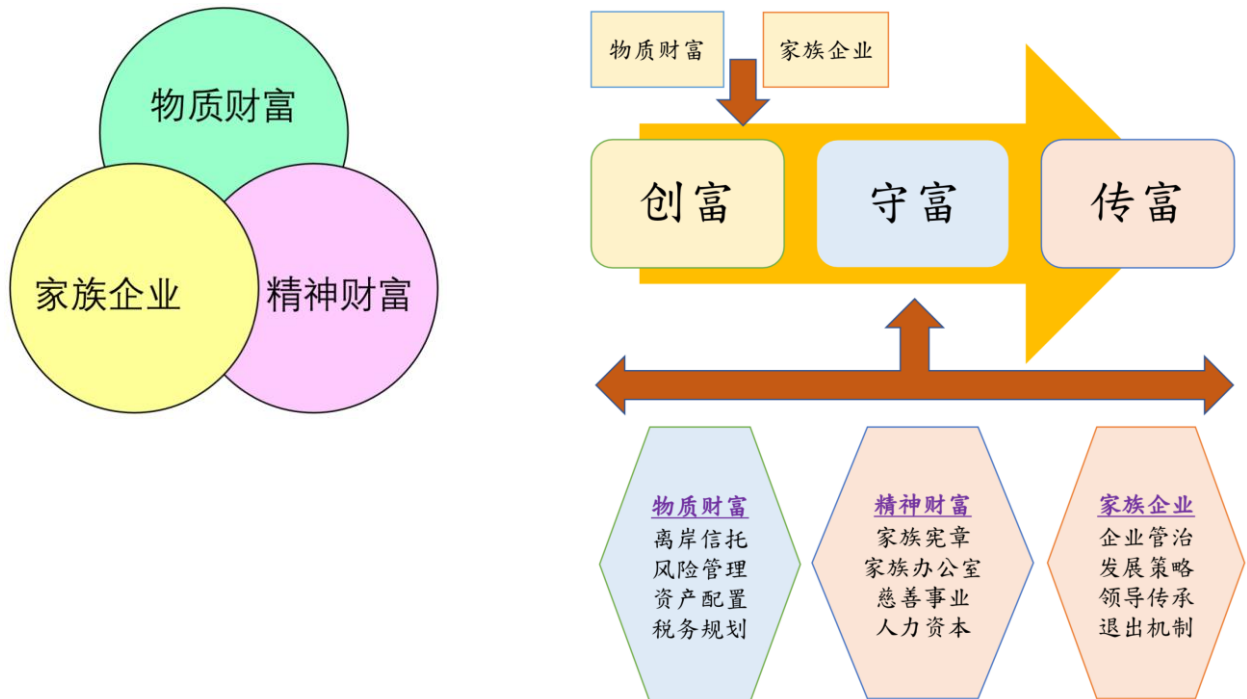
家族财富的建立，包含「创富」、「守富」、「传富」三个阶段：创造财富只是第一步，「创富」后，还要建立完善的机制来守护财富和传承财富，才能达致「财富永续，基业长青」。「守富」和「传富」的核心是风险管理，要建立完善稳妥的财富风险管理机制，人寿保险是不可或缺的组件。在众多人寿保险产品中，「储蓄分红寿险」是最常用的财富风险管理工具。「储蓄分红寿险」的特点包括不需要投保人进行健康核保，以及前期投资收益较低，但时间愈长，收益的增长幅度则愈高，速度也愈快。

人寿保险本质上是一种结合法律和金融属性的财富风险管理工具，而非财富增值工具，尽管人寿保险在客观上也具有放大财富的效果。人寿保险的财富传承功能，主要体现在四个层面：定向传承、资产配置、资产隔离、合法节税。其中的「定向传承」功能，除可解决生前赠予和遗产继承所存在的先天性缺陷外，还可作为家族企业传承的辅助工具。此外，对于在中国内地拥有户籍或「在中国境内有住所」的人士，人寿保险可消除或减低相关的税务风险。





在宏观的家族财富传承框架下，「财富永续，基业长青」不仅限于物质财富的传承，还涵盖家族精神财富（即家庭价值观、成员素质、政商人脉关系、社会影响力等软实力）的传承，以及家族企业的传承。创富者必须综合运用多个范畴的工具（包括法律、税务、金融、管理等），作有机的组合，建立全面的家族财富传承机制，才能达致真正的「财富永续，基业长青」。人寿保险虽然只是整个机制内的一个风险管理组件，但却是一个不可或缺的组件。





**撰文：** 萧咏茵 (文学士 行政人员工商管理硕士 法律博士)  
弘德信传承顾问有限公司 执行董事暨加拿大事务首席顾问  
加拿大证券学院 认可财富管理顾问及认可财务策划师