

資產管理人牌照：審批程序與監督組織

Dr Alexander Ressos, TEP

*Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)*

自 2020 年 1 月 1 日起，瑞士的獨立資產管理人和受託人須依據《金融機構法》（FinIA）取得瑞士金融市場監管局（FINMA）頒發的牌照。本文介紹哪些主體受該制度管轄、牌照有哪些要求、過渡期如何進行，以及目前的數據顯示該制度對行業產生了何種影響。對於與瑞士資產管理人打交道的銀行、客戶和境外律師而言，牌照已成為首要的核查事項。

1 從反洗錢規則到審慎監管

2019 年以前，獨立資產管理人不受任何審慎監管，只需通過加入自律組織來遵守《反洗錢法》（AMLA）。這一狀況常受批評，也與銀行所受的待遇形成反差。據 Allnews 於 2019 年 7 月 4 日報道，《金融機構法》和《金融服務法》（FinSA）及其實施條例於 2020 年 1 月 1 日生效。據 Allnews 於 2019 年 9 月 30 日援引的一位律師的說法，《金融機構法》涵蓋個人和集合資產管理人、受託人、基金管理公司以及證券公司。

資產管理人和受託人現在須取得 FINMA 牌照。正如 FINMA 在 2020 年 7 月 7 日的新聞稿中所解釋的，監督組織負責檢查其是否遵守《金融機構法》、《金融服務法》和《反洗錢法》，而 FINMA 則向這些組織頒發許可並對其進行監管，且在出現違規情況時仍負責執法。

2 哪些主體需要牌照

《金融機構法》第 17 條將資產管理人定義為：基於委託，能夠以客戶名義併為客戶帳戶以職業方式處分客戶資產的任何人。典型的日內瓦資產管理人符合這一定義，因為資產存放於託管銀行，資產管理人依據僅限於管理事項的授權書向託管銀行發出指令。

單一家族辦公室的待遇有所不同。據 Schellenberg Wittmer 2020 年 1 月的通訊，根據《金融機構法》第 2 條第 2 款 a 項，僅管理與其存在經濟或家庭關係者之資產的人無需取得牌照。該豁免僅涉及牌照本身。家族辦公室作為金融中介機構行事時須承擔的《反洗錢法》義務，以及受益所有人透明度方面的義務，依然適用。

3 牌照的要求

相關條件涉及組織、人員和財務資源三個方面。據 Belmont Consulting Services 於 2019 年 9 月 10 日發佈的一份說明，機構及其負責行政和管理的人員必須確保無可指摘的業務操守，享有良好聲譽，並具備所需的專業資格。《金融機構法》第 9 條要求建立適當的風險管理和內部控制。第 22 條第 1 款將資產管理人和受託人的最低資本定為 10 萬瑞士法郎，須以現金繳足。第 23 條另外要求具備充足的自有資金，金額至少為固定成本的四分之一。根據第 14 條，只能將任務委託給具備必要技能、知識和經驗的第三方。

根據《金融機構法》第 20 條，管理層須由至少兩名合格人員組成，但如能證明業務的持續經營得到保障，一人即可。管理人具備適當的培訓和充分的職業經驗，即視為合格。據銀行與金融法中心（Centre de droit bancaire et financier）2019 年 12 月 4 日的評論，《金融機構條例》（FinIO）第 25 條對這些要求作了具體規定，其中包括 40 小時的培訓。對於依賴少數關鍵人物的小型公司而言，持續經營是一個現實問題；這類公司中有許多是由如今已臨近退休的管理人在 20 世紀 80 年代或 90 年代創立的。

4 過渡期的進行情況及其結果

既有公司須在 2020 年 6 月 30 日前向 FINMA 報備，並在 2022 年 12 月 31 日前提交牌照申請，同時附上加入監督組織的證明。據 PwC 與瑞士資產管理人協會於 2021 年 8 月 27 日發佈的實施指南，在作出決定之前，這些公司只要加入了《反洗錢法》下的自律組織，即可繼續經營。據 PwC Switzerland 報道，FINMA 在 2022 年 5 月 4 日的第 01/2022 號監管通訊中公佈了牌照審批程序的路線圖，並要求自 2023 年 1 月 1 日起放棄須持牌業務的公司告知 FINMA。

這項工作的規模相當可觀。FINMA 在 2020 年 7 月 7 日的新聞稿中表示，計劃於當年提交申請的資產管理人和受託人有 273 家，2021 年 629 家，2022 年 1,304 家，另有 121 家公司宣佈將放棄該業務或將其併入其他公司。2020 年 7 月 6 日，FINMA 向隸屬於一個已受監管金融集團的兩家資產管理人頒發了首批牌照。

Val Index 於 2026 年 1 月 31 日發佈的一項分析發現，截至 2025 年 2 月，FINMA 已在 1,864 份申請中批准了 1,532 份。該分析報告稱，超過 40% 的申請至少經過五輪補正，約有 650 家資產管理人始終未提交申請，公司數量因此減少了 26%。分析還指出，持牌公司目前每年提交約 1,700 份變更申請。Val Index 估計管理資產中位數為 6,100 萬瑞士法郎，越來越低於可持續經營的門檻；統計顯示 2023 年有十一宗公開宣佈的併購交易；並援引一家審計機構的預測，到 2026 年或 2027 年資產管理人數量將減少 10% 至 25%。

《Allnews》於 2026 年 3 月 19 日介紹的 WealthSummit 研究統計，截至 2025 年 5 月 31 日，共有 1,309 家持有 FINMA 牌照的資產管理人。其中 26% 位於日內瓦，29% 位於蘇黎世，11% 位於提契諾州，34% 位於其他州。它們合計管理約 8,500 億瑞士法郎的資產。研究發現，63% 的資產管理人管理資產在 1 億至 20 億瑞士法郎之間，27% 不足 1 億瑞士法郎，83% 的全職等效員工不超過十人。為應對

這些固定成本，為多家資產管理人集中提供合規、技術和行政服務的服务平台得到了發展。

5 要點總結

牌照是基本門檻。自 2020 年起，職業資產管理人或受託人須取得 FINMA 許可並加入監督組織，單一家族辦公室是主要的例外。

實質與持續經營須經檢驗。最低資本、自有資金、風險管理，以及至少由兩人組成的合格管理層（除非以其他方式證明持續經營），構成核心條件。

行業已經收縮。據 Val Index 統計，約 650 家公司未提交申請，而 6,100 萬瑞士法郎的管理資產中位數使許多持牌公司面臨整合壓力。

6 資料來源

- "LEFin et LSFin : les bonnes questions à se poser" , Allnews , 2019 年 7 月 4 日。
- "LSFin et LEFin : une surveillance accrue" , Allnews , 2019 年 9 月 30 日。
- FINMA , 新聞稿"Mise en œuvre LSFin/LEFin : la FINMA autorise les premiers organismes de surveillance" , 2020 年 7 月 7 日。
- 2018 年 6 月 15 日《金融機構法》（FinIA ; SR 954.1）, 第 2、9、14、17、20、22、23 和 61 條。
- Schellenberg Wittmer, "Nouvelles règles pour trustees et family offices" , 通訊, 2020 年 1 月, swlegal.com 。
- "Gérants indépendants : comment aborder la LEFin ?" , Belmont Consulting Services , 2019 年 9 月 10 日。
- Centre de droit bancaire et financier (Hodara El Bez) , 2019 年 12 月 4 日, cdbf.ch 。

- PwC 與瑞士資產管理人協會，"Le nouveau régime de surveillance des gestionnaires de fortune : mise en œuvre"，2021 年 8 月 27 日，vsv-asg.ch °
- PwC Switzerland, "La FINMA s'adresse aux gestionnaires de fortune et aux trustees : Il est temps d'agir !"，評 FINMA 2022 年 5 月 4 日第 01/2022 號監管通訊，2026 年 9 月查閱。
- Val Index, "Gestionnaires de fortune indépendants Suisse : ~2 500 firmes, SWOT & data"，valindex.ch，2026 年 1 月 31 日。
- WealthSummit 研究（Künzle、Baumann、Feldmann），Allnews，2026 年 3 月 19 日。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/asset-manager-licensing