

訴訟

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

這次減記引發了瑞士法律史上規模最大的系列訴訟之一。數千名投資者，其中包括機構投資者、對沖基金以及亞洲和歐洲各銀行的私人客戶，向聯邦行政法院對瑞士金融市場監管局（FINMA）的命令提出了異議。據報道，代表約 3000 名請求人提起的上訴超過 360 起。¹法院首先須解決程序問題，包括查閱 FINMA 的命令及案卷的問題，而 FINMA 最初將這些材料視為機密。

在一項日期為 2025 年 10 月 1 日、於當月中旬公佈的部分判決中，聯邦行政法院認定該減記缺乏充分的法律依據。根據已公佈的摘要，法院認定減記的合同條件並未滿足。須由 FINMA 作出認定的“可持續經營事件”未以規定的形式觸發，而國家提供的支持旨在確保流動性，並非為恢復該行資本而提供。法院還認定，緊急條例無法彌補所缺失的依據，因為授權減記的條款不夠具體，不足以正當化對財產權如此嚴重的干預。²

FINMA 宣佈將向聯邦最高法院提起上訴，UBS 作為 Credit Suisse 的法律繼承人也提起了上訴。其他未決上訴在最終裁決作出前中止審理。與此同時，若干外國投資者團體依據雙邊投資條約對瑞士提起程序，主張該減記構成未予補償的徵收。³本書付印之時，聯邦最高法院尚未作出終審裁決。其判決將決定一筆約 160 億瑞士法

訴訟

郎的債務是否恢復——該債務將由 UBS 承擔——以及聯邦是否可能在投資條約程序中面臨索賠。

這場訴訟也關係到瑞士 AT1 工具的國際聲譽。如果聯邦最高法院維持下級法院的判決，投資者將得出結論：瑞士法律秩序甚至能夠對抗聯邦委員會的緊急條例來保護其合同權利。如果聯邦最高法院推翻該判決，投資者將得出結論：瑞士 AT1 工具帶有一種在其他地方可比工具中不存在的政治風險。無論哪種情況，這一事件都可能導致 AT1 工具設計的修訂。聯邦委員會在 2025 年 6 月的提案中，建議修改對系統重要性銀行 AT1 工具的要求。2026 年 4 月，聯邦委員會決定推遲這些修改，直至巴塞爾委員會關於 AT1 資本未來的國際討論取得進展。⁴

1 註釋

1. 關於向聯邦行政法院針對額外一級資本（AT1）減記提起的上訴數量（超過 360 起）及請求人數量（約 3000 名），參見律師事務所於 2025 年 11 月發表的訴訟分析以及聯邦行政法院的新聞稿。數字有待核實。
2. 聯邦行政法院 2025 年 10 月 1 日關於減記 Credit Suisse AT1 工具的部分判決（2025 年 10 月公佈），以及 FINMA 2025 年 10 月 15 日宣佈向聯邦最高法院上訴的聲明。案號及判決理由的細節有待核實。
3. 關於 FINMA 和 UBS 向聯邦最高法院提起的上訴、聯邦行政法院其餘程序的中止，以及外國投資者依投資條約對瑞士提出的索賠，參見 FINMA 和 UBS 的新聞稿及相關財經媒體報道。現狀有待核實。

4. 關於聯邦委員會 2025 年 6 月 6 日就系統重要性銀行 AT1 工具提出的建議，以及其 2026 年 4 月決定在國際進展明朗之前推遲修訂 AT1 要求，參見聯邦財政部的出版物。現狀有待核實。

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/basel-the-litigation