

基金：AIFMD 與 TUF

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

基金的營銷適用其自身的制度。瑞士集體投資計劃既不是第 2009/65/EC 號指令項下的可轉讓證券集體投資計劃（UCITS），也不是由歐盟獲授權管理人管理的基金。因此，就《另類投資基金管理人指令》（AIFMD）而言，它屬於非歐盟另類投資基金，其在意大利的營銷受《意大利金融中介統一法》（TUF）第 43 條和第 44 條規管。向專業投資者營銷須依照 AIFMD 第 42 條及 TUF 規定的條件獲得意大利全國公司與證券交易所監管委員會（CONSOB）的授權。向零售投資者營銷僅適用於符合 TUF 第 44 條及 CONSOB 實施細則所規定條件的基金，這些條件包括向 CONSOB 作出通知、託管安排具有同等性、平等對待投資者，以及為零售投資者在意大利設立相應服務設施。¹實踐中，在意大利登記分銷的瑞士基金寥寥無幾。希望向意大利客戶提供自有基金產品的盧加諾銀行，通常會在盧森堡或愛爾蘭設立平行基金，這些基金可依據 UCITS 指令享有通行證待遇。

基金規則與反向招攬之間的相互作用常被忽視。客戶請求其盧加諾銀行為其帳戶買入某一特定瑞士基金的份額，即屬於在其自身主動下獲得服務。而銀行若在米蘭的一次諮詢會談中向同一客戶推薦同一基金，則屬於在意大利營銷一隻未登記的基金。歐洲證券和市場管理局（ESMA）自 2021 年起即已警告，根據《基金跨境

分銷指令》，反向招攬豁免不適用於基金營銷；該指令引入了“預營銷”概念，並在預營銷後十八個月內限制援用反向招攬。²

常見誤解。開戶文件中由客戶確認其系主動接觸銀行的條款，並不能證明存在反向招攬。ESMA 已指出，此類條款和免責聲明與評估無關；評估取決於每一次溝通的事實，並須逐項服務進行。

1 註釋

1. TUF，第 44 條（Commercializzazione di FIA non riservati），文本見 Brocardi.it，<https://brocardi.it/testo-unico-intermediazione-finanziaria/parte-ii/titolo-iii/capo-ii-ter/art44.html>。
2. 2019 年 6 月 20 日關於集體投資計劃跨境分銷的第(EU) 2019/1160 號指令，第 2 條在 AIFMD 中插入第 30a 條（預營銷，十八個月規則）。ESMA 於 2021 年 12 月 17 日就反向招攬和《跨境分銷指令》致歐盟委員會的信函，見 Huertas（見上文）所述。

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/lugano-funds-aifmd-and-the-tuf