

《金融機構法》下的獨立資產管理人、受託人 與受託公司——概述與總結

Dr Alexander Ressos, TEP

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

在盧加諾的銀行背後，還存在著第二個金融行業，它在街面上不那麼顯眼，卻更能體現這座城市的特色。這一行業由 *fiduciari*（這一瑞士意大利語術語涵蓋德語中的 *Treuhänder*，以及英語中的受託人、會計師、公司管理人，並且在 2020 年之前還包括獨立資產管理人）和 *gestori patrimoniali indipendenti* 組成；後者即獨立資產管理人，他們本身不持有客戶資金，而是根據授權委託書管理存放在託管銀行的投資組合。2023 年，提契諾州共有 874 家從事非銀行金融活動的企業和 2,427 家從事會計與稅務諮詢的企業，合計僱用超過 10,000 人，幾乎是該州 39 家銀行員工人數的兩倍。¹ 對於一個將資產存放在盧加諾的意大利家族而言，首先接觸的往往是一位 *fiduciario* 或一位獨立資產管理人，銀行只以託管人的身份出現。

本章探討這一準銀行業是如何興起的，提契諾州如何比其他任何一個州都更早、更嚴格地對其進行監管，以及在聯邦《金融服務法》（FinSA）和聯邦《金融機構法》（FinIA）於 2020 年 1 月 1 日生效後發生了哪些變化。本章的論點是：提契諾州 1984 年的州《受託人法》比聯邦層面持牌、具備資格並受監管的資產管理模式早了三十五年；此後，聯邦制度吸收了州制度中的金融部分，而將商業受託人和不動產受託人留在州法之下。這一轉移提高了

《金融機構法》下的獨立資產管理人、受託人與受託公司——概述與總結

獨立資產管理人的經營成本，加速了一場雖比預期緩慢但確已發生的整合，並使資產管理人、託管銀行與客戶之間的關係更加規範、更加透明。

本章以 D.II 章和 D.III 章為基礎：前者描述了戰後里拉經濟中受託公司的發展，後者論述瑞士盡職調查的起源。E.I 章描述擔任託管人的銀行，E.II 章論述對意大利銀行保密制度的終結，E.IV 章論述跨境服務意大利客戶的規則，E.V 章論述意大利家族的信託、基金會和居留問題。G.III 章和 G.IV 章深入論述洗錢和受益所有人透明度問題。本章首先介紹 fiduciari 和獨立資產管理人的歷史、州法（LFid）以及 FinIA 下的聯邦許可制度。隨後轉向監督機構和自律組織、外部資產管理人協議和關於返傭（retrocessions）的法律、FinIA 下的受託人與《海牙信託公約》、市場結構及其整合，以及在盧加諾設立或收購資產管理人的實務步驟。

1 結論

盧加諾的獨立資產管理人和 fiduciari 是這一金融中心中最直接源自意大利客戶群的部分。意大利企業家需要有人管理他們的住所公司（domiciliary companies）、記賬、與多家銀行打交道，並代表他們作出投資決策。提契諾州的 fiduciario 在同一間辦公室里提供了所有這些服務。提契諾州很早就認識到這一模式的風險。其 1984 年的《受託人法》是瑞士唯一一部此類州法，引入了個人許可證制度，對聲譽、資格、經驗和保險提出要求，並設立了一個負責監督和懲戒該行業的州級機構。聯邦最高法院於 2011 年維持了修訂後法律的核心內容。監督機構運用其權力，打擊個人許可證制度容易誘發的許可證買賣行為。

2020 年 1 月 1 日，FinSA 和 FinIA 接管了這一制度中的金融部分。州層面的金融受託人類別消失，商業受託人和不動產受託人仍受 LFid 規範，而獨立資產管理人必須在 2022 年底之前取得 FINMA 許

可證，並接受某一監督機構的持續監督——這些監督機構中沒有一家的所在地位於提契諾州。過渡起初進展緩慢，隨後變得倉促：共提交了 1,699 份申請，其中超過一半是在最後四個月內提交的。其結果是形成了一個受監管的行業，瑞士約有 1,431 家持牌資產管理人，數量比以前少，但機構規模更大；並且在取得許可證之後，通過數以千計的變更通知，與監管機構維持著持續的行政關係。許多人預言的整合，主要是通過那些從未提出申請的機構的消失而實現的，持牌機構之間的合併仍然很少。

資產管理人、託管銀行與客戶之間的關係變得更加規範、更加透明。聯邦最高法院自 2006 年至 2017 年關於返傭的判決以及 FinSA 第 26 條，終結了來自銀行和產品提供者的未披露報酬。將資產管理人的授權委託限於管理性行為，保護客戶免遭 1984 年法律所要防範的挪用行為。為許多意大利家族管理《海牙公約》下外國信託的受託人，如今與投資組合管理人在同等基礎上獲得許可。2026 年 10 月 1 日修訂的《反洗錢法》（AMLA）將盡職調查義務擴展至商業 fiduciari 的諮詢工作。下一章即 E.IV 章，將轉向意大利的相關規則——當盧加諾資產管理人的客戶居住在邊境另一側時，這些規則限制了他可以從事的活動。

2 五句話概要

盧加諾的獨立資產管理人源自提契諾州的受託人行業；自戰後數十年以來，該行業一直為意大利客戶管理住所公司、記賬，並管理其存放在多家託管銀行的資產。提契諾州是唯一一個對這一行業實行個人許可證制度的州，依據的是其 1984 年 6 月 18 日的《受託人法》；該法於 2009 年修訂，2011 年 11 月 24 日被聯邦最高法院部分撤銷，並自 2012 年 7 月 1 日起以修訂後的形式生效，由州監督機構負責登記名冊並懲戒其成員。自 2020 年 1 月 1 日起，投資組合管理人和受託人受 FinSA 和 FinIA 規範，須取得 FINMA 許可證，配備合格的管理人員，最低資本為 100,000 瑞士法郎，並具備適當

《金融機構法》下的獨立資產管理人、受託人與受託公司——概述與總結

的組織架構，同時接受四家監督機構之一的監督；而商業受託人和不動產受託人仍受 2021 年 10 月 18 日修改後的州法規範。在自 2020 年以來提交的 1,921 份申請中，截至 2025 年底 FINMA 已頒發 1,664 張許可證；到 2026 年 4 月，約有 1,431 家持牌資產管理人仍在經營，員工人數中位數為 3.3 人，其間的整合主要通過退出市場實現，合併僅有約二十起。與託管銀行簽訂的外部資產管理人協議、從 BGE 132 III 460 到 FinSA 第 26 條的返傭規則、《海牙公約》框架下受託人的許可制度，以及 2026 年 10 月 1 日的 AMLA 改革，共同構成了如今盧加諾資產管理人設立、被收購和運營的法律環境。

3 註釋

1. Ufficio di statistica del Cantone Ticino (USTAT), 12 Denaro e banche, Bellinzona, 2026 年 3 月, https://m3.ti.ch/DFE/DR/USTAT/allegati/prodima/5112_denaro_e_banche.pdf (2023 年：874 家從事非銀行金融活動的企業，僱員 3,644 人；2,427 家從事會計與稅務諮詢的企業，僱員 7,252 人；2024 年共有 39 家銀行；2023 年銀行員工 5,584 人)。

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-independent-asset-managers-trustees-and-fiduciaries-under-finia-overview-and-sum