

2025 年的合併及隨後的爭議

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

2025 年 11 月 27 日，瑞士金融市場監管局（FINMA）批准了 FINcontrol Suisse AG 與 OSFIN 的合併。合併後，FINcontrol Suisse 更名為 OSFINcontrol AG，OSFIN 隨之解散。¹合併於 2025 年 12 月 22 日生效，由此形成了瑞士第二大監督機構。此次合併引發了公開爭議。Initiative Patrimoniale Suisse（Inpasu）是資產管理人於 2025 年 8 月成立的利益團體，它發佈了一項針對 OSFIN 前成員的調查。根據該調查，38% 的受訪者面臨超過 200% 的費用上漲，31% 面臨 100% 至 200% 的上漲，15% 面臨 50% 至 100% 的上漲。Inpasu 抱怨資訊披露不足，且轉投其他監督機構的期限過短。OSFINcontrol 首席執行官 Simon Wälti 回應稱，新的收費模式以管理資產規模而非工作小時數為基礎，部分機構的費用將會下降，而且只有約二十幾家機構（佔比為個位數百分比）轉投了其他監督機構。²

合併之後，FINMA 的名單顯示共有四家監督機構：位於蘇黎世的 AOOS、位於日內瓦的 OSIF、位於楚格的 OSFINcontrol AG 以及位於日內瓦的 SO-FIT。³這一事件揭示了該制度的一個結構性特徵。受監管機構可以更換其監督機構，但須接受額外審計並承擔相應費用。而監督機構則在一個市場中相互競爭會員，其自身成本取決於所監管機構的數量和複雜程度。對於盧加諾的小型機構而言，固定成本本已佔去收入的很大一部分，其監督機構收費模式的變化可能決定業務能否維持下去。

1 過渡期與申請潮

《金融機構法》（FinIA）為現有的投資組合管理人和受託人設定了過渡期。2020 年 1 月 1 日已在從事相關業務的機構須在六個月內向 FINMA 報備，並在三年內（即 2022 年 12 月 31 日前）提交牌照申請；在此期間，它們須繼續加入一家反洗錢自律組織（FinIA 第 74 條第 2 款）。⁴截至 2020 年 6 月 30 日的報備期限，共有 2,206 家投資組合管理人和受託人表示有意提出申請。⁵許多機構選擇觀望。2021 年 10 月，距過渡期結束還有十四個月時，在估計約 2,400 家機構中，僅有約 180 家提交了申請。⁶最終，FINMA 在 2022 年 12 月 31 日前共收到 1,699 份申請，其中一半以上是在過渡期的最後四個月提交的。超過 40% 的申請在作出決定之前，FINMA 至少要求補充資料五次。⁷

截至 2025 年 2 月 28 日，FINMA 已處理完過渡期內提交的申請中的 94% 以上，共向 1,532 家機構發放了牌照，其中 1,428 家來自過渡期申請群體，104 家為自 2023 年起提出申請的新進入者。申請人撤回了 131 份申請，佔 8%，另有 94 份仍在審理中。⁸截至 2025 年底，FINMA 自 2020 年以來共收到 1,921 份申請（其中 2025 年 61 份），發放了 1,664 張牌照，其中 97 家機構已再次退出監管；另有 148 份申請被撤回。剩餘 109 份申請（主要來自過渡期）仍在審查中。⁹據資產管理人協會統計，2026 年 4 月 30 日共有 1,431 家持牌資產管理人，其中 1,341 家由四家監督機構之一監管，90 家作為集團公司由 FINMA 直接監管。¹⁰

日期 指標 數量
2020 年 6 月 30 日 表示有意申請的機構 2,206
2022 年 12 月 31 日 過渡期內提交的申請 1,699
2025 年 2 月 28 日 已發放牌照 1,532
2025 年 12 月 31 日 自 2020 年以來已發放牌照 1,664
2025 年 12 月 31 日 已退出監管的持牌機構 97
2026 年 4 月 30 日 持牌資產管理人（VSV 統計） 1,431

2 取得牌照後的行政負擔

取得牌照並不意味著與監管機構的溝通就此結束。牌照所依據的任何事實發生變化，例如新的合格管理人、董事會變動、組織規章修訂或新增業務活動，均須獲得批准。截至 2025 年 2 月，FINMA 已收到 3,221 份此類須事先批准的變更通知，並預計每年約有 1,700 份。¹¹FINMA 的 2025 年年度報告統計，在過渡期結束後的三年內共有約 4,752 份變更申請，即每月約 150 份，主要涉及人員變動和組織文件。¹²因此，對於一家三人規模的機構而言，一名合格管理人的離職就會觸發一次牌照程序。持續向監管機構通報情況，已成為這一行業的常態。

數據一覽。截至 2020 年 6 月 30 日，2,206 家投資組合管理人和受託人表示有意申請 FINMA 牌照。¹³截至 2022 年底，共提交了 1,699 份申請。¹⁴截至 2025 年底，FINMA 共發放了 1,664 張牌照，97 家持牌機構已退出監管，148 份申請被撤回。¹⁵2026 年 4 月 30 日，共有 1,431 家資產管理人持有牌照，其員工人數中位數為 3.3 人，客戶數中位數為 68 名，管理資產中位數為 1.4 億瑞士法郎。¹⁶2025 年 12 月 OSFIN 與 FINcontrol Suisse 合併後，剩餘四家監督機構。¹⁷

3 註釋

1. FINMA，2025 年 12 月 11 日（見上文）。
2. Peter Kuster, “Kontroverse um Fusion zur zweitgrößten Aufsichtsorganisation”, finews.ch, 2026 年 2 月 13 日, <https://www.finews.ch/news/finanzplatz/71130-osfin-fincontrol-osfincontrol-inpasu-zusammenschluss-fusion-vermoegensverwalter-aufsichtsorganisationen-ao-finma>。
3. FINMA, Von der FINMA bewilligte Aufsichtsorganisationen, 截至 2026 年 10 月 4 日, <https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/bewilligungstraeger/pdf/ao.pdf>。

2025 年的合併及隨後的爭議

4. FinIA（見上文），第 74 條第 2 款。
5. FINMA，2020 年 7 月 7 日新聞稿（見上文）。
6. “«La tempesta perfetta» per l'Asset Management”，finews.ch/ticino，2021 年 10 月，<https://www.finews.ch/ticino/48214-crossinvest-lugano-zurigo-asset-management-gestori-patrimoniali-indipendenti>。
7. FINMA，“La FINMA informa in merito allo stato delle autorizzazioni di gestori patrimoniali e trustee”，2025 年 3 月 11 日，<https://www.finma.ch/it/news/2025/03/20250311-mm-abschluss-uvv/>。
8. FINMA，2025 年 3 月 11 日（見上文）。
9. FINMA, Annual Report 2025，“Market developments in the asset management industry”，<https://report.finma.ch/2025/en/market-developments/market-developments-in-the-asset-management-industry>。
10. Schwab，finews.com，2026 年 5 月 19 日（見上文），報道 VSV Yearbook 2025 的內容。
11. FINMA，2025 年 3 月 11 日（見上文）。
12. FINMA, Annual Report 2025（見上文）。
13. FINMA，2020 年 7 月 7 日新聞稿（見上文）。
14. FINMA，2025 年 3 月 11 日（見上文）。
15. FINMA, Annual Report 2025（見上文）。
16. Schwab，finews.com，2026 年 5 月 19 日（見上文）。

17. FINMA，2025 年 12 月 11 日（見上文）；FINMA，截至 2026 年 10 月 4 日的監督機構名單（見上文）。

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-the-merger-of-2025-and-the-controversy-that-followed