

基金：AIFMD 与 TUF

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

基金的营销适用其自身的制度。瑞士集体投资计划既不是第 2009/65/EC 号指令项下的可转让证券集体投资计划（UCITS），也不是由欧盟获授权管理人管理的基金。因此，就《另类投资基金管理人指令》（AIFMD）而言，它属于非欧盟另类投资基金，其在意大利的营销受《意大利金融中介统一法》（TUF）第 43 条和第 44 条规管。向专业投资者营销须依照 AIFMD 第 42 条及 TUF 规定的条件获得意大利全国公司与证券交易所监管委员会（CONSOB）的授权。向零售投资者营销仅适用于符合 TUF 第 44 条及 CONSOB 实施细则所规定条件的基金，这些条件包括向 CONSOB 作出通知、托管安排具有同等性、平等对待投资者，以及为零售投资者在意大利设立相应服务设施。¹实践中，在意大利登记分销的瑞士基金寥寥无几。希望向意大利客户提供自有基金产品的卢加诺银行，通常会在卢森堡或爱尔兰设立平行基金，这些基金可依据 UCITS 指令享有通行证待遇。

基金规则与反向招揽之间的相互作用常被忽视。客户请求其卢加诺银行为其账户买入某一特定瑞士基金的份额，即属于在其自身主动下获得服务。而银行若在米兰的一次咨询会谈中向同一客户推荐同一基金，则属于在意大利营销一只未登记的基金。欧洲证券和市场管理局（ESMA）自 2021 年起即已警告，根据《基金跨境

分销指令》，反向招揽豁免不适用于基金营销；该指令引入了“预营销”概念，并在预营销后十八个月内限制援引反向招揽。²

常见误解。开户文件中由客户确认其系主动接触银行的条款，并不能证明存在反向招揽。ESMA 已指出，此类条款和免责声明与评估无关；评估取决于每一次沟通的事实，并须逐项服务进行。

1 注释

1. TUF，第 44 条（Commercializzazione di FIA non riservati），文本见 Brocardi.it，<https://brocardi.it/testo-unico-intermediazione-finanziaria/parte-ii/titolo-iii/capo-ii-ter/art44.html>。
2. 2019 年 6 月 20 日关于集体投资计划跨境分销的第(EU) 2019/1160 号指令，第 2 条在 AIFMD 中插入第 30a 条（预营销，十八个月规则）。ESMA 于 2021 年 12 月 17 日就反向招揽和《跨境分销指令》致欧盟委员会的信函，见 Huertas（见上文）所述。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本：cn.helveticaregister.com/lugano-funds-aifmd-and-the-tuf