

针对零售客户和专业客户的分支机构要求

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

《意大利金融中介统一法》（TUF）第 28 条第 3 款和第 29-ter 条第 3 款载有决定性的规则：第三国机构和第三国银行只能通过意大利设立的分支机构，向 TUF 第 6 条所界定的零售客户或经申请成为专业客户的客户提供投资服务。¹意大利法律由此全面行使了 MiFID II 第 39 条中的选择权，并将该要求延伸至选择型专业客户。因此，一家希望向意大利私人客户提供投资组合管理、投资建议或接收与传递指令服务的瑞士银行，必须在意大利开设分支机构，取得意大利银行（Banca d'Italia）的授权，并使该分支机构接受意大利的监管、意大利的行为规则以及意大利的投资者赔偿制度。对于这一类客户，从卢加诺提供跨境服务是被排除的，唯一的例外是下文讨论的反向招揽豁免。

对于合格交易对手和法定专业客户，TUF 保留了 MiFIR 第 46 条第 4 款在缺乏等效性决定时所允许的本国制度。根据 TUF 第 28 条第 6 款，第三国机构如满足第 1 款(b)至(e)项的条件并提交业务计划，且经意大利全国公司与证券交易所委员会（CONSOB）授权，即可在不设分支机构的情况下向此类客户提供服务。第 29-ter 条第 6 款对银行作出了相同规定，由意大利银行在征询 CONSOB 意见后授权。两项条文的第 6-bis 款规定，即使在作出等效性决定之后，对于该决定未涵盖的服务，仍适用本国制度。根据两条各自的第 7 款，

针对零售客户和专业客户的分支机构要求

主管机关可以概括性地指明第三国机构不得在不设分支机构的情况下提供的服务或活动。²

1 首批瑞士授权与 2026 年修订

专业客户路径已开始得到运用。在 2023 年谅解备忘录签署后不久，意大利律师 Edoardo Guffanti 称该协议结束了瑞士中介机构在实践中被排除于意大利市场之外的漫长时期。他指出了两条路径：向合格交易对手和法定专业客户自由提供服务；以及针对零售客户和经申请成为专业客户的客户设立分支机构。他还指出，意大利中介机构（包括养老基金）可以将投资组合管理委托给瑞士银行，而瑞士银行无需设立分支机构。³据后来的报道，列支敦士登 LGT 集团旗下的瑞士资产管理人 LGT Capital Partners AG 取得了 CONSOB 向银行以外的瑞士第三国机构授予的首个授权，可在不设分支机构的情况下在意大利向合格交易对手和专业客户提供投资服务。⁴TUF 第 28 条的文本仍在不断变化。2021 年 11 月 5 日第 201 号立法令对其作了修订；2026 年 3 月 27 日第 47 号立法令——即依据 2024 年 3 月 5 日第 21 号法律（*Legge Capitali*，《资本法》）第 19 条授权通过的 TUF 改革——修订了涉及客户分类的第 3 款、第 5 款和第 6 款。根据注释文本，该修订自该立法令生效九个月后适用，因此其适用时间将落在 2027 年。⁵截至本文撰写之时，已发表的评论尚未阐明此次修改的范围。实务人士在依赖本节所引用的客户类别之前，应核查合并后的文本。

数据一览。TUF 第 28 条第 1 款为第三国机构的分支机构设定了六项条件，即 (a) 至 (f) 项。⁶瑞士金融市场监管局（FINMA）、CONSOB 与意大利银行之间的合作协议签署于 2023 年 8 月。⁷对瑞士而言，税务条件已通过 2015 年 2 月 23 日的议定书得到满足。⁸截至 2026 年 9 月，CONSOB 自 2019 年 7 月以来已屏蔽 1,829 个未经授权提供者的网站。⁹

由此形成的制度就其自身逻辑而言是一致的。意大利认为私人客户应当得到意大利监管的全面保护，因此要求在当地设立机构；机构业务则向其母国监管机构与意大利主管机关开展合作的机构开放。然而，卢加诺对意大利的业务恰恰与机构业务相反，对它而言，这一制度的一致性并不能带来多少安慰。联邦委员会在2021年指出，瑞士曾多次向意大利表明，取消跨境制度、改为要求设立分支机构，是改善市场准入的一大障碍。¹⁰

2 注释

1. TUF, 第 28 条第 3 款和第 29-ter 条第 3 款（见上文）。
2. TUF, 第 28 条第 6 款、第 6-bis 款和第 7 款；第 29-ter 条第 6 款、第 6-bis 款和第 7 款（见上文）。
3. Edoardo Guffanti, “Banche svizzere, via libera ai servizi d’investimento in Italia”, We Wealth, 2023 年 9 月 25 日, <https://www.we-wealth.com/?p=16705>。
4. Leaders League, “LGT Capital Partners Receives Consob Authorization to Provide Investment Services in Italy”, <https://www.leadersleague.com/en/news/lgt-capital-partners-receives-consob-authorization-to-provide-investment-services-in-italy>（网上未注明日期；顾问为 Gianni & Origoni）。
5. Brocardi.it, TUF 第 28 条注释（见上文），其中记载了 2021 年 11 月 5 日第 201 号立法令（D.Lgs. 5 November 2021, n. 201）所作的修订（第 4 款、第 5 款和第 7 款；新增第 6-bis 款和第 7-bis 款），以及 2026 年 3 月 27 日第 47 号立法令（D.Lgs. 27 March 2026, n. 47）第 2 条第 1 款(bb)项所作的修订（第 3 款、第 5 款和第 6 款），依据该立法令第 11 条第 3 款，该修订自其生效九个月后适用；关于该立法令的总体情况，见 Gaia Viani, “Riforma del TUF e Legge Capitali: le novità del d.lgs. n.

针对零售客户和专业客户的分支机构要求

47/2026” , EC News , 2026 年 4 月 30 日 , <https://www.ecnews.it/legale/societa-e-crisi-di-impresa/diritto-e-reati-societari/riforma-del-tuf-e-legge-capitali-le-novita-del-d-lgs-n-47-2026/>。2024 年 3 月 5 日第 21 号法律的日期经 Brocardi.it 的 TUF 第 7-octies 条注释确认, <https://www.brocardi.it/testo-unico-intermediazione-finanziaria/parte-ii/titolo-i/capo-i/art7octies.html>。

6. TUF, 第 28 条第 1 款 (见上文)。
7. FINMA 2023 年 8 月 16 日新闻稿 (见上文)。
8. 1976 年 3 月 9 日协定, 第 27 条, 经 2015 年 2 月 23 日议定书修订, 自 2016 年 7 月 13 日起生效 (见上文); 另见第 E.II 章。
9. Teleborsa, “Abusivismo finanziario, Consob oscura 7 siti. Totale sale a 1.829”, Borsa Italiana, 2026 年 9 月 24 日, https://www.borsaitaliana.it/borsa/notizie/teleborsa/finanza/abusivismo-finanziario-consob-oscura-7-siti-totale-sale-a-1829-141_2026-09-24_TLB.html。
10. 联邦委员会, 2021 年 10 月 27 日报告 (见上文), 第 20–21 页。

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-the-branch-requirement-for-retail-and-professional-clients