

返佣：披露、放弃与返还义务

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

返佣（retrocessions）是从第三方获得的报酬，长期以来主要由托管银行支付给其客户在该行持有资产的独立投资组合管理人。瑞士判例法和《金融服务法》（FinSA）现要求披露此类款项，并原则上将其转交客户。本文说明返佣在财富管理商业模式中的位置、规范返佣的规则，以及相关争议如何解决。

1 返佣从何而来

财富管理银行的收入来自多个渠道。首先是管理费和顾问费，通常按所管理资产的百分比计算；其次是经纪佣金、托管费和利差；与产品相关的报酬则构成全貌的最后一部分，包括从自有投资基金获得的佣金以及从第三方收取的返佣。由于这最后一类报酬的处理受返佣判例法和 FinSA 的规范，它比其他类别更直接地面临监管和透明度要求。

日内瓦大部分财富管理业务所具有的三方关系，解释了返佣何以如此普遍。客户将投资组合的管理委托给独立投资组合管理人，而托管银行持有资产并执行指令。对托管银行而言，独立管理人是一个汇集资产的渠道，银行无需承担维护客户关系的直接成本，却可从中赚取托管费、经纪佣金和利差。这部分收入在银行与管理人之间如何分配属于协商事项，而银行向管理人支付返佣的做法长期以来十分普遍。

2 《金融服务法》下的规则

FinSA 与《金融机构法》（FinIA）同于 2020 年 1 月 1 日生效。正如受托服务公司 Bonnefous & Cie 于 2022 年 5 月 2 日所指出的，FinSA 借鉴了欧洲的监管规则，同时使其适应瑞士的具体情况。根据 PwC 瑞士对新制度的概述，执行其各项要求的期限已于 2021 年 12 月 31 日届满。FinSA 第 26 条规定，只有在事先明确告知客户且客户已放弃该报酬的情况下，或者在该报酬全额转交客户的情况下，方可收取第三方报酬。因此，第三方报酬必须予以披露，并且除非客户已有效放弃，否则必须支付给客户。

第 26 条是一套更广泛的行为规则的组成部分。FinSA 第 25 条要求服务提供者采取适当的组织措施以避免利益冲突，并在无法排除不利影响时告知客户。根据第 8 条的规定，服务提供者还必须向客户告知其自身情况、所提供的服务、风险和费用。根据第 10 条至第 12 条，服务提供者必须结合客户的知识、经验、财务状况和目标，审查顾问或管理服务是否适当或合适。服务提供者还必须以最佳条件执行指令并管理利益冲突。第 15 条和第 16 条要求其记录所提供的服务并就此向客户报告。

3 薪酬与利益冲突

返佣引发的是激励问题。按所创收入计酬的客户经理可能倾向于推荐利润丰厚的产品，正因如此，监管机构对薪酬制度作出了规范。瑞士金融市场监管局（FINMA）于 2009 年 10 月 21 日发布、执行期限为 2011 年 1 月 1 日的第 2010/1 号薪酬制度通函，要求此类制度不得产生承担不当风险的激励。根据 FINMA 2011 年 1 月 19 日的新闻稿，该通函还提高了浮动薪酬中递延发放的比例，并将责任赋予董事会。FinSA 关于利益冲突的规则同样适用于与产品相关的报酬。较为审慎的机构会将部分浮动薪酬与质量和合规标准挂钩，并递延发放。

判例法与成文法的结合改变了三方关系中的商业实践。在透明度和返还义务之外，出现了由客户直接向管理人付费、不涉及任何返佣的模式。监管要求和客户需求所推动的费用透明，也使比较更为便捷，并压低了价格；这种压力对规模较小的公司冲击最大，因为它们的固定合规成本无法分摊到足够的资产上。

4 发生争议时

机构与客户之间的争议常常涉及投资损失、未经授权的交易、执行错误以及业务关系的终止，返佣也在其中。FinSA 要求服务提供者加入一家申诉调解机构，后者在任何诉讼程序之前提供友好解决途径。根据 PwC 与瑞士资产管理人协会于 2021 年 8 月 27 日发布的实施指南，自 2021 年 2 月 1 日起生效的一项修订规定，只有并非专门服务机构客户或专业客户的服务提供者，才须强制加入调解机构。

因此，客户分类对可用的途径具有重要意义。FinSA 将客户分为私人客户、专业客户和机构客户。根据第 5 条，富裕的私人客户可以声明希望被视为专业客户；声明具备必要知识且拥有至少 50 万瑞士法郎资产的人士，或拥有至少 200 万瑞士法郎资产的人士，被视为富裕人士。

诉讼由银行判例丰富的日内瓦民事法院以及联邦最高法院管辖。该判例法中反复出现的问题包括：管理人对损失的责任、客户指令的范围、违反行为规则的后果，以及邮件留存条款和异议条款的效力。在 2018 年 9 月 3 日的第 4A_471/2017 号判决中（Centre de droit bancaire et financier 于 2018 年 10 月 18 日对其作了评述），联邦最高法院认定邮件留存条款有效，但滥用权利的情形除外，并将其与异议条款加以区分——后者规定客户未及时提出异议即视为已追认交易。自 2025 年 1 月 1 日起施行的《民事诉讼法》修订之后，

各州还可赋予商事法院对某些国际商事争议的管辖权，并允许以英语进行诉讼。

5 要点

披露与返还是原则。根据 FinSA 第 26 条，第三方报酬只有在事先明确告知客户并经客户放弃后方可保留，否则必须全额转交客户。

激励机制同样受到监管。FINMA 第 2010/1 号通函要求薪酬制度不得鼓励承担不当风险。FinSA 关于利益冲突的规则也涵盖与产品相关的报酬。

客户分类决定争议解决途径。是否必须提供申诉调解机构取决于服务提供者是否服务私人客户，而诉讼则由日内瓦法院和联邦最高法院审理。

6 资料来源

- 2018 年 6 月 15 日《联邦金融服务法》（FinSA；SR 950.1），第 4、5、8、15、16、25 和 26 条，droit-bilingue.ch。
- "LSFin et LEFin : 2 nouvelles lois pour encadrer l'activité de gestionnaire de fortune", Fiduciaire Bonnefous & Cie, 2022 年 5 月 2 日。
- PwC 瑞士, "Paquet de services LEFIN", 2026 年 9 月访问。
- "LEFin et LSFin : les bonnes questions à se poser", Allnews, 2019 年 7 月 4 日。
- FINMA, 2011 年 1 月 19 日关于第 2010/1 号通函 "Systèmes de rémunération" (2009 年 10 月 21 日发布) 的新闻稿。
- PwC 与瑞士资产管理人协会, "Le nouveau régime de surveillance des gestionnaires de fortune : mise en œuvre", 2021 年 8 月 27 日, vsv-asg.ch。

- 联邦最高法院，2018 年 9 月 3 日第 4A_471/2017 号判决，Centre de droit bancaire et financier (Hirsch) 评述，2018 年 10 月 18 日，cdbf.ch。
- 联邦委员会，2023 年 9 月 6 日新闻稿，admin.ch；MLL Legal，"Révision du code de procédure civile suisse au 1er janvier 2025"，mll-news.com。

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/retrocessions-restitution-prescription