

FinSA 与 FinIA 框架下的财富管理：监管框架的 实务运作

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

自 2020 年 1 月 1 日起，瑞士的独立资产管理人须取得牌照。这一过渡明显重塑了市场格局：在 1,864 份申请中，截至 2025 年 2 月，瑞士金融市场监管局（FINMA）已发放 1,532 张牌照；131 份申请被撤回，另有约 1,060 家公司事先告知 FINMA 不会提出申请。本文阐述两部法律的要求、申请和审计中常见的失败之处，以及这一制度在经济上的含义。

1 两部法律之间的分工

《瑞士金融机构法》（FinIA）规定谁可以经营。它将资产管理人、受托人、集合资产管理人、基金管理公司和证券公司纳入按业务活动分级的监管。对于普通资产管理人而言，这意味着须取得 FINMA 牌照、接受监管机构的持续监督，并须满足有关组织架构、资本、适当性与可靠性以及风险管理的要求。

《瑞士金融服务法》（FinSA）规定业务活动如何开展。它规定了客户分类、信息披露义务、适当性和适合性评估、记录与报告义务，以及避免利益冲突所需的组织安排。向零售客户提供的金融工具须提供基本信息表；不具有衍生特征的股票和债券则予以豁免。

结合起来看：前一部法律决定一项业务能否存在，后一部法律决定它每天必须做什么。

2 客户分类

客户分类决定了几乎所有其他义务的范围，因此在任何审计中都会首先受到审查。

类别	后果
零售客户	全面保护：信息披露、基本信息表、适合性评估、记录
专业客户	信息披露义务减轻；部分产品规则不适用
机构客户	行为规则基本不适用

客户既可以选择退出零售客户身份，也可以选择加入零售客户身份，但两者都必须满足法定条件并有书面记录。事后无法举证的分​​类，是审计报告中最常见的缺陷，也是代价最高的缺陷，因为它会影响基于该分类所执行的每一笔交易。

3 适合性评估

当咨询涉及整个投资组合，或资产管理人享有全权委托时，适用适合性评估。它要求了解三方面情况：客户的财务状况、投资目标以及知识与经验。

有三种失误反复出现。

- **冻结的问卷。**问卷在开始时填写后从未更新，在客户情况第一次发生变化之后——出售企业、离婚、变更住所、退休——便不再能描述客户。

- **凭声称认定经验。**客户勾选一个方框声称熟悉结构化产品，并不意味着他由此就具备了这种经验。如果资产管理人有理由怀疑答案，就必须消除这一疑问。
- **没有期限的目标。**资本保值和增值，若没有期限和对回撤的容忍度，便毫无意义。缺少这两个数字，任何事后的适合性评估都会变得随意。

4 记录与向客户报告

记录义务和报告义务是相互独立的。记录载明所约定、所建议和所执行的内容。报告则回答客户关于其资产发生了什么的问题，包括第三方就这些资产支付了什么。

关于返佣的判例法与成文法并行，继续适用。根据《瑞士债务法》（CO）第 400 条第 1 款，受托人必须交出因委托而收到的一切；放弃这一权利须以了解相关参数为前提，特别是计算基础和区间；根据第 127 条，该请求权的时效为十年，自每一笔款项收到之日起分别计算。联邦最高法院否定了适用于定期给付的较短的五年时效，因为每一项返还义务都有其独立的依据。

5 监管机构

持续监管并不由 FINMA 直接实施。经 FINMA 许可的监管机构定期进行审计、要求提交报告，并向 FINMA 报告具有监管法意义的事项；FINMA 负责发放和吊销牌照，并开展执法。

这种双层架构是瑞士的一个特色，它将监管成本分摊给受监管者。对小型公司而言，其实际效果是：审计关系才是日常最重要的关系，而这一关系的质量取决于公司能否按要求提供文件。

6 公司为何未能取得牌照

在被拒绝和被放弃的申请中，模式是一致的。

Copyright © 2026 Dr Alexander Ressos, TEP - 瑞士律师、香港事务律师、英格兰及威尔士事务律师。如需了解更多有关瑞士法律、税务及信托服务的信息，请访问 www.ressos.ch

- **无法落实的组织架构。** 职能分离写在纸面上，但在一家只有两个人的企业中无法实现。
- **所有权不清晰。** 合格持股人必须予以披露并满足适当性要求；代持安排和没有书面记录的信托会使申请拖延数月。
- **资质无法证明。** 资产管理经验必须有书面证明，包括推荐人和任职期间，而不能仅在简历中声称。
- **外包没有合同。** 将投资组合管理、IT 或合规外包的公司，需要书面协议、指示权、审计权和退出方案。
- **资本只计算一次。** 资本和担保要求是持续性的；一家公司如果只在申请日满足要求、此后不再满足，就会在第一次审计时失败。

7 这一制度的经济学

监管起到了按规模筛选的作用。无论一家公司管理的是 2 亿还是 20 亿瑞士法郎，其合规、风险管理、审计和技术成本大致相同。低于某一门槛——市场上讨论的数字约为数亿瑞士法郎的管理资产，视收费水平和客户结构而定——业务便无法再承担这些成本。

这解释了市场作出的三种应对：规模相近的公司之间合并；加入提供受监管基础设施的平台服务商；以及放弃牌照，转而担任持牌机构的顾问。

对顾问而言，工作顺序由此而定：首先确定可行的规模，其次选择结构，最后起草合同。颠倒这一顺序，就会建立一个业务无力承担的组织；而在取得牌照之后才发现这一点，其代价远高于事先进行建模的代价。

8 简要审查清单

1. 每位客户是否都已分类，分类是否有客户签署的文件作为证明？
2. 适合性记录是否显示最近一次更新的日期及其原因？

3. 第三方付款是否连同计算基础和区间一并披露？如有放弃，是否是在知情的情况下作出的？
4. 外包协议是否包含指示权、审计权和终止权？
5. 资本充足情况是否得到持续监控并记录在案？
6. 利益冲突登记簿是否记录了实际案例，而不仅仅是类别？
7. 年度审计计划是否与公司自身的风险分析相协调？

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/wealth-management-finsa-finia