

资产管理、集合投资计划与养老金资本——概述与总结

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

在二十世纪的大部分时间里，用来描述苏黎世对外金融业务的词是“银行业”。私人银行、设有证券部的大银行以及编号账户，是人们熟悉的形象。在它们背后，在同样的建筑里，另一个行业也在成长，而且长期以来几乎不为公众所注意：通过投资组合、委托和集合投资工具，专业地管理他人的资金。如今，这个行业已成为支撑金融中心的支柱之一。瑞士资产管理人管理着数万亿瑞士法郎，其中很大一部分来自瑞士养老基金和保险公司，另有相当一部分来自境外客户。其最大的机构将总部设在距帕拉德广场步行可达之处，或设在楚格湖沿岸的低税市镇。

本章介绍这一行业及规范它的法律。首先介绍行业协会每年公布的数据，并对苏黎世及其周边的主要机构作一概述。随后的历史部分追溯瑞士投资基金的发展：从 1930 年代最早的投资信托，经 1966 年的《投资基金法》及其 1994 年的修订，直至 2006 年的《集合投资计划法》，后者构成了现行法律的基础。本章的核心部分阐述瑞士基金的法律形式、瑞士金融市场监管局（FINMA）对基金的审批、《金融服务法》实施后的基金销售、2024 年 3 月 1 日推出的有限合格投资者基金（Limited Qualified Investor Fund），以及根据《金融机构法》对基金管理公司和集合资产管理人的许可。

后面几节转向进入欧洲市场这一难题、作为最重要国内投资者的养老资本、可持续金融与“漂绿”监管、苏黎世和楚格的私募市场，以及影响基金注册地选择的税收规则。

以下三点观察构成了下文的框架。第一，瑞士资产管理业数十年来的增长主要来自市场表现，而由于缺乏欧洲护照，其从境外吸引新资金的能力一直有限。第二，从苏黎世管理的基金中，很大一部分注册于卢森堡或爱尔兰，因此瑞士基金市场与瑞士资产管理业是两回事。第三，1985年建立的养老金制度（本书E部分对此有详细论述）使瑞士雇员成为该行业最大的间接客户。养老资本在很大程度上解释了苏黎世资产管理业的规模、保守性和本土导向。

1 结论

资产管理已成为苏黎世金融中心的承重支柱之一。截至2025年底，在瑞士管理的资产约为3.7万亿瑞士法郎，该行业位居欧洲第三。其最大的机构UBS Asset Management和Swisscanto总部设在苏黎世，而位于巴尔（Baar）的Partners Group则是瑞士诞生的最成功的私募市场公司。该行业集中度高，盈利能力强。然而，其增长主要来自市场上涨，净新增资金则一直有限。

自1930年代瑞士最早的基金出现以来，法律框架经历了分阶段的发展。1966年的《投资基金法》确立了契约型模式，并以投资者保护为指导原则。1994年的修订使瑞士法律与欧洲标准接轨，但并未带来进入欧洲市场的通道。2006年的《集合投资计划法》增加了公司型形式和有限合伙。自2020年起，《金融服务法》和《金融机构法》规范基金份额的发售以及基金管理公司和集合资产管理人的许可。2024年的有限合格投资者基金为瑞士管理人提供了一种无需产品审批的工具，但迄今为止其采用程度一般。

瑞士基金业的结构性制约存在于狭义的基金法之外。欧洲护照的缺失、瑞士基金的税收待遇以及国际投资者对卢森堡和爱尔兰工具的偏好，意味着苏黎世业界的大部分国际业务是通过外国基金开展的。截至 2024 年底超过 1.2 万亿瑞士法郎的瑞士养老资本提供了国内基础，使瑞士基金和投资基金会得以维持。在可持续金融方面，瑞士依靠行业自律，并将于 2027 年底前进行重新评估。因此，对于为国际客户提供咨询的执业者而言，瑞士资产管理格局要求同时熟悉三套法律体系：瑞士基金法和养老金法、欧洲基金监管规则，以及决定基金注册地的税收规则。

2 五句话概要

1. 苏黎世是一个资产管理行业的中心，该行业截至 2025 年底管理的资产约为 3.7 万亿瑞士法郎，使瑞士成为欧洲第三大资产管理地。
2. 瑞士投资基金于 1938 年在苏黎世诞生，始于瑞士联合银行（Union Bank of Switzerland）的 INTRAG 和 America-Canada Trust Fund，并首次受到 1966 年《投资基金法》的规范，该法确立了至今仍占主导地位的契约型基金模式。
3. 2006 年的《集合投资计划法》、2020 年的《金融服务法》和《金融机构法》以及 2024 年的有限合格投资者基金构成了现行框架，据此由 FINMA 审批基金，并向基金管理公司和集合资产管理人颁发许可。
4. 由于缺乏欧洲护照以及 35% 的预扣税，苏黎世的管理人将其大部分国际业务置于卢森堡和爱尔兰基金之中，而这些基金的投资组合管理则委托给瑞士进行。

资产管理、集合投资计划与养老金资本——概述与总结

5. 超过 1.2 万亿瑞士法郎的瑞士养老资本构成了该行业的国内基础，而可持续金融仍受行业自律规范，联邦委员会最迟将于 2027 年底前对此进行重新评估。

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/zurich-asset-management-collective-investment-schemes-and-pension-capital-overview-and