

历史遗产：苏黎世保险与资本市场的融合

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

本章所述的四个渠道各有其渊源，并在各自的法律框架内运作。综合起来，它们讲述的是关于苏黎世的同一个故事。在十九世纪和二十世纪的大部分时间里，这座城市的保险业和银行业是两个相互分离的世界，二者主要在大公司的董事会和保险公司的投资部门中交汇。正如前几章所述，Kreditanstalt 曾协助创立 Rentenanstalt 和 Swiss Re，但此后保险公司发展出了以精算审慎和长期负债为特征的自身文化，而银行则发展出了以交易、信贷和私人财富管理为特征的文化。自二十世纪九十年代以来，这两个世界逐渐融合。

在再保险公司一方，巨灾债券和另类资本已将部分再保险业务转变为资本市场业务。Swiss Re 安排交易、发起债券、管理基金，并发布衡量市场的指数。在资产管理人一方，最初在银行内部起步的专业机构，例如 Clariden Leu 和 Credit Suisse 的保险连结团队，如今已作为独立的精品机构运营。其中有几家是由前再保险核保人和精算师创立或由他们任职的。在养老金体系一方，国内最大的资本池通过经瑞士金融市场监管局（FINMA）许可的管理人购买巨灾风险、基础设施和私募股权，而这些养老金机构本身则受职业养老金高级监管委员会（OAK BV）和区域监管机构的监管。在私人财富一方，寿险已成为持有银行资产的一种法律形式，其在

历史遗产：苏黎世保险与资本市场的融合

税务、申报和债权人保护方面的后果，要求保险、银行和税务律师通力合作。

立法者顺应了这一融合趋势。2024 年修订的《保险监管法》为保险特殊目的载体创设了瑞士形式，并使自保公司以及与专业投保人打交道的保险公司免于承担为保护消费者而设计的负担。集合投资法在同一年创设了有限合格投资者基金（L-QIF）。养老金条例已将保险连结证券认定为另类投资的一个独立类型，并为基础设施设立了单独的类别。有关自动信息交换的立法已将保险公司视为与银行同等的申报金融机构。上述每一项改革都体现了这样一种认识：一项风险或一项资产在其存续过程中可能经过多种法律形式，而监管必须跨越行业界限，追随经济实质。

对于这个金融中心而言，这一融合带来了少有其他城市能够比拟的优势。苏黎世拥有了解风险的再保险公司、对风险进行打包的管理人、购买这些风险的养老基金、其客户持有保险外壳的私人银行、构建交易结构的律师和税务顾问，以及在同一屋檐下监管银行、保险公司和资产管理人的监管机构。百慕大拥有更多的载体，伦敦拥有更多的辛迪加，卢森堡拥有更多的基金。而苏黎世在同一地点汇集了交易双方的知识。既然相关法律形式已经存在，这些知识能否转化为更多依瑞士法律进行的交易，将是未来十年的课题。

与日内瓦相比，差异十分明显。正如关于该城市的姊妹卷所示，日内瓦的金融中心是围绕私人银行、大宗商品贸易和国际组织发展起来的。它既没有全球性的再保险公司，也没有可与之相比的保险连结管理人集群。在瑞士境内，本章所述的保险与资本市场融合在很大程度上是苏黎世的现象，在邻近的施维茨州和巴塞尔设有外延据点。

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-legacy-the-convergence-of-insurance-and-capital-markets-in-zurich