

# 卢森堡

一个国际金融中心

---

# 卢森堡简介

卢森堡位于**欧洲的中心**，毗邻比利时、德国和法国，是欧盟中最小的成员国之一，也是世界上唯一的大公国。卢森堡独立于1839年，是一个**君主立宪制国家**，现任首相为让·克洛德·容克，国家元首是亨利大公。

卢森堡国土面积为2586平方公里，**人口不足51.2万**，因此国内市场必然受限。所以，卢森堡一向寻求加入更大的经济团体和贸易区，例如德国关税同盟、比利时-卢森堡经济联盟以及后来的比荷卢三国关税同盟。



卢森堡的申根 (Schengen) 村位于卢森堡与德国和法国的交界处。1985年6月14日，《申根协定》签署于此地。该协定逐步废除了边境控制，允许人员在欧盟内部自由流动。

卢森堡是**欧盟创始成员国**，也是各主要国际机构的成员。

卢森堡地处战略要冲，实行对外开放，政治和社会以达成共识的文化为基础，非常稳定，并且有着**很高的生活水平**，因此吸引了世界各地的投资者。

投资者在卢森堡能得到当局的支持和**高素质的国际劳动力**（外国人口占本国居民的43%，而活跃人口中，外国人占66%）。除了卢森堡的**三种官方语言**（卢森堡语、法语和德语）之外，英语也是商业领域中常被流利使用的语言。

**法律法规框架**既由于**稳定**而可靠，又因为其灵活性而能够快速地适应不断变化的环境。

这些因素再加上卓越的物流和通信基础设施，使卢森堡成为**通往欧洲市场**及其5亿消费者的**理想门户**。



卢森堡是欧洲投资银行、欧盟法院和欧洲审计院的所在地。

© d.g.à.d.: BEI, Cour de justice de l'Union européenne, Cour des comptes européenne.

---

## 多样化的经济

卢森堡的经济扩展归功于钢铁工业。从20世纪初到70年代，钢铁业在卢森堡经济中一直占据着主导地位。今天，世界排名第一的钢铁生产企业**安赛乐米塔尔公司 (Arcelor-Mittal)** 的总部就设在卢森堡首都。

在二战完结不久后，国际工业集团诸如**固特异 (Goodyear)** 和**杜邦 (DuPont de Nemours)** 都在卢森堡设立了公司。



1981年，美国企业**嘉第安·卢克斯嘉德 (Guardian Luxguard)** 在卢森堡建立了欧洲总部。该公司为在迪拜修建世界上最高的哈里发塔 (Burj Khalifa) 提供了15万米的双层玻璃。

另外，由安赛乐米塔尔公司位于卢森堡迪费尔 (Differdange) 的工厂生产的钢梁，将用于计划取代纽约世贸中心的自由塔，（自由塔的巨大梁为此被更名为“自由梁”）。

经济多样化迅速扩展到服务行业。现在，卢森堡是一个重要的媒体和通信中心，两大企业均落户于此。一个是欧洲第一的视听集团**RTL**，其在11个国家拥有45个电视频道和31个广播站；另一个是**环球卫星公司SES**，拥有40多颗卫星，是世界上最大的卫星运营商。

卢森堡大公爵也是第一个为电子商务制定了明确法律框架的国家，使得**亚马逊、贝宝，eBay和Skype**等全球领军者纷纷把卢森堡作为欧洲业务的中心。

由于卢森堡属于泛欧公路、铁路网络，而且拥有现代化的机场，所以已经成为一个物流服务的战略中心。**卢森堡货运航空公司 (Cargolux)** 是世界上最大的航空货运公司之一。

1991年，卢森堡建立了**船籍登记体制**，吸引了各种各样的商船前来注册登记。

最后，卢森堡近期的立法行动计划旨在创造一个优化、专业的法律框架，用于保障知识产权管理和研发活动的发展。

## 世界上最高的生产力

每小时工作产生的国民生产总值

美国=基准100

卢森堡	128,9
挪威	127,7
爱尔兰	104,9
美国	100,0
比利时	98,4
荷兰	98,3
法国	95,0
德国	92,9
G7	88,1
欧元区	85,6
奥地利	83,8
英国	82,9
NAFTA *	82,9
瑞士	82,2
澳大利亚	81,9
经合组织-欧洲 **	79,1
意大利	76,0
加拿大	75,5
日本	66,6
俄罗斯	35,8

\* 北美自由贸易区

\*\* 包括土耳其

来源：经合组织

---

# 金融行业

卢森堡作为金融中心的历史可以追溯到1856年，卢森堡国家储蓄银行 (*Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat*) 和卢森堡国际银行 (*Banque Internationale à Luxembourg*) 于该年成立。然而，一直到一个世纪之后，当美国、德国和瑞士的银行相继开始在欧元市场开展业务，卢森堡才演变为国际金融中心。

卢森堡金融活动逐步扩展，先是在私人银行业务和资产管理的领域，之后便是投资基金层面。在过去的二十年间，又开展了一系列特殊市场的活动，现在卢森堡金融中心已经非常多样化。

卢森堡成功的首要基础是对商业特别友好的**现代法律和监管框架**。作为欧盟成员国，该框架很大程度上由欧盟指令预先制定。然而，由于国内市场非常有限，卢森堡的立法者利用指令之外的回旋余地，成功为全球客户的定制产品和服务创造有利环境。

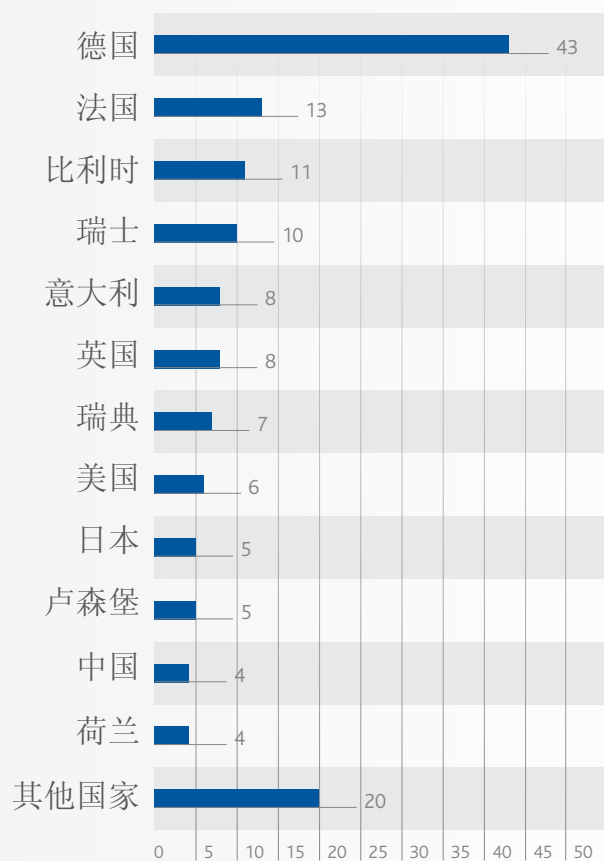
与此同时，卢森堡**保护投资者**的文化十分浓厚。卢森堡的金融业由金融监督委员会 (*Commission de surveillance du secteur financier "CSSF"*) 和保险委员会 (*Commissariat aux assurances "CAA"*) 这两个机构负责保障性监督。

今天，卢森堡金融中心是欧洲最大的**投资基金**中心，并在世界上仅次于美国。此外，卢森堡是欧元区领先的**私人银行业**中心，也是欧洲最大的**专属再保险 (captive reinsurance)** 中心。

在卢森堡落户的有来自24个不同国家的144家银行、主要银行业机构的子公司或其分行，他们的活动重心是国际市场。

在金融服务领域，卢森堡的跨国特色发挥了决定性的作用。各银行凭着本身的市场特性和相关专长，成就了卢森堡金融中心整体的成功。

### 卢森堡诸银行的起源地



来源：卢森堡金融监督委员会，2011年5月31日

---

# 私人银行业

私人银行业是卢森堡金融中心的旗舰活动。

市场从业者所提供的服务多种多样，从客户根据客户关系经理的建议自己做投资决定的咨询服务，到客户关系经理根据客户的风险偏好和长期目标管理客户资产的全权委托管理，应有尽有。

银行、独立理财经理和财务顾问也都可以提供**量身定制的解决方案**，满足要求越来越高的客户以及对高水平专业协助的期望，为客户提供个性化服务并且全面地处理事务。

卢森堡的理财经理惯于为**国际客户**提供服务，在国际金融工程方面拥有广泛的专长，这对投资者大有裨益。

对高资产净值人士而言，有不少银行在为客户财富进行长期建构时，采用全球方式，融合金融及专业资产、人寿保险和房地产等方面，以优化长期资产规划和最后移交。

**财富保障**以及继承策划很大程度上建基于特定财富管理工具的创造以及信托运作。

家庭财富管理公司 (SPF) 为个人提供一个只针对其私有财富管理的结构。公司的唯一目标就是收购、持有、管理和出售金融资产，但不能参与任何商业活动。

法律对于不同股东之间的家庭联系没有要求。家庭财富管理公司也对财富管理实体开放服务，其唯一目标是管理个人的私有财富，并且可以作为中介，在家庭财富管理公司内以受托人或类似的身份，代表有资格的投资人持有股份。

家庭财富管理公司的设置相当于一个投资公司，必须采取资本公司的形式。这是一种单一的投资公司，很灵活并符合欧盟的法规。由于家庭财富管理公司的活动是不属于商业性质，而是接近于投资基金，所以可以享受主观酌情减免或个人税减免的待遇。

## 保密以及反洗钱斗争

就像医学职业一样，银行业中的专业保密在卢森堡法律中有严格的规定，其目的是保护客户隐私。

然而，银行业的保密制度并不是绝对的：在按需交流信息方面，卢森堡采纳了经合组织的全部标准。

卢森堡是金融行动工作组（FATF）的成员，在反洗钱和反恐融资方面实行非常严格的规则。法律规定，所有金融领域专业人员在建立业务关系或执行交易之前，都有核实客户和实益拥有人身份的责任，一旦发现可疑行为就必须立即通知有关当局。

在金融业从业者必须遵守的法律法规之外，金融中心的各协会和专业组织还推行道德准则和操作准则，其中界定了其成员必须遵守的专业标准。

---

# 投资基金

集体投资管理是卢森堡金融中心的一个支柱，该产业始于20世纪80年代中期。如今，卢森堡已经成为世界上最大的可转让证券集体投资计划 (UCITS) 注册地。只有那些遵守欧洲指令相关规则的基金才能成为**可转让证券集体投资计划**，这个认证在欧共体之外也广受承认。

这些投资计划所获得的“**欧洲通行证 (European passport)**”使得它们能够被跨境销售到任何一个欧盟国家。鉴于卢森堡是第一个颁发该通行证的国家，大型资产管理公司大多选择卢森堡作为他们在全球分销投资基金的平台。

有关集体投资计划的欧盟指令为可转让证券集体投资计划制定了监管框架。另一方面，不在欧盟指令的约束范围内的其他特定类型的投资基金，由特定立法进行监管。

卢森堡拥有大批专业人才，包括产品开发专家、律师、会计以及服务提供方等，故基金发起人在开发、发行和分销基金时，可以受益于这些专才的协助。

法律和监管框架为投资产品的设计提供了相当的灵活性。在一个单一法律实体下，**多单元基金**（伞型基金）可以设立许多独立运作的集体投资子基金，每个子基金都有各自特定的投资政策、单位或股份和投资者基础。

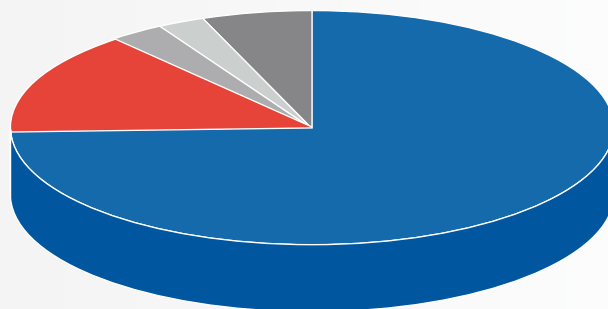
由于每个基金以及每个子基金都可以自己发行不同单元的股份，比如具有不同佣金结构的股份，因此能够创造满足不同市场或特定客户群要求的投资产品。

这种非凡的灵活性使投资基金能够做到量身定制，也使卢森堡成为**投资基金跨境分销的世界领军者**。

每四个国际分销的基金中就有三个是在卢森堡注册的。

## 集体投资计划的跨境分销

市场份额



■ 卢森堡	74,6%
■ 爱尔兰	14,1%
■ 法国	3,0%
■ 英国	2,5%
■ 其他国家	5,8%

2010年12月31日的数据  
来源：普华永道，全球基金分销

---

与许多离岸金融中心的情况不同，在卢森堡，另类投资基金尤其是对冲基金受到特别监管，并由金融行业监管机构管理。

然而，这些基金可以从更广泛的投资政策上受益。他们有权投资衍生品，并可以使用特定的投资技巧。同样，他们可以参与证券借贷交易、使用卖空技巧，并可出于投资目的长期使用杠杆。

**风险资本投资公司** (法语为*société d'investissement en capital à risque* 或 *SICAR*)，换言之就是对集体投资计划的一种补充机制，专为私募股权和创业资本而设计的一种工具。投资“风险资本”是为了对被投资的公司创立、发展和上市而直接或者间接的向公司投入资本。

与投资基金相反，风险资本投资公司在资产分配上并不需要遵守分散风险的原则，而且其投资仅限于“掌握充分资讯”的投资者。

对**专业投资基金** (SIF) 的投资同样仅限于专业并且“掌握充分资讯”的投资者。此类专业基金创立于2007年，可投资各种资产，因此既可用作证券和货币市场工具的传统投资，也可以投资房地产、创业资本及建立对冲基金。这一类基金虽然保留了分散风险的原则，但法律并没有做出任何量化限制。

与集体投资计划机制相比，专业投资基金具有相对宽松的发行要求，并且在各项活动上更具运作灵活性，而且不需要委任发起人。

风险资本投资公司与专业投资基金都可以采取多单元的结构。

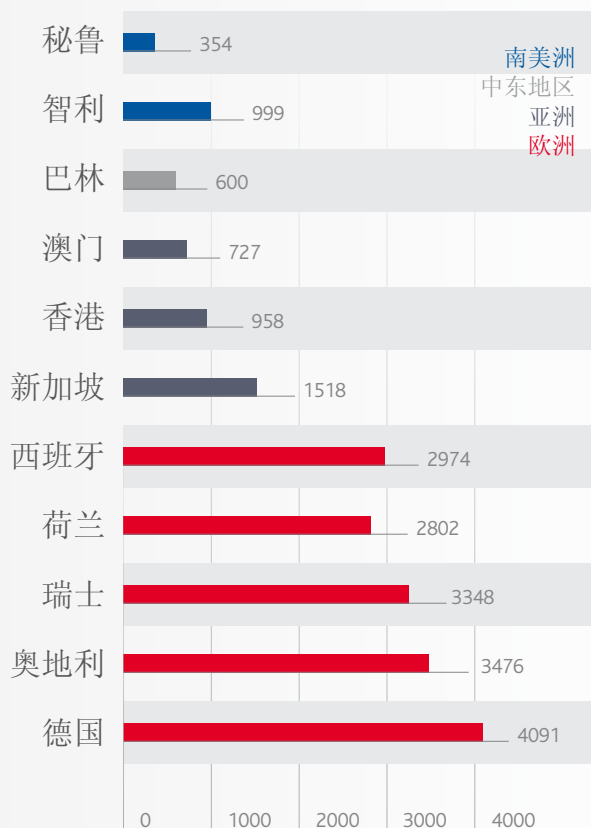
**投资房地产**可以采用多种结构，从而形成（以集体投资计划或风险资本投资公司为形式的）受监管实体，或（以商业公司或证券化工具为形式的）不受监管实体。对结构的选择将取决于投资者所处的税务体制。

近年来，卢森堡拓展小额信贷领域。向贫穷和发展中国家的微型企业提供银行服务的小额信贷机构，正逐步转向在资本市场筹集资金以便扩大所服务的贫困城乡的范围。建立**小额信贷投资工具**正是为了满足对这种资本的需求，同时为有社会意识的投资者带来一定回报。这些工具可以利用多种受监管与不受监管的结构来满足各自的需要。

对于那些从卢森堡分销投资基金的发起人来说，欧洲大国仍然是他们主要分销目标市场，不过卢森堡的产品也在亚洲和南美洲市场上广泛营销。

## 主要分销市场

卢森堡基金在各国的分销数量



2010年12月31日的数据；  
来源：普华永道，全球基金分销

---

# 为公司提供的金融服务

卢森堡金融中心的银行为大中型公司提供范围广泛的金融服务。

他们不仅提供与发行、收购、公司转让或出售相关的服务，还提供**财务管理服务**（保付代理、贸易融资和保险、市场风险管理）和**金融工程服务**（财务组建、资产和负债管理等）。

此外，卢森堡的银行在不同法域的**公司行政管理**方面，具备受认可的专长。

所提供的解决方案通常以在卢森堡特别设计的结构和产品为基础，从而优化公司财务管理。

虽然**卢森堡金融控股公司 (SOPARFI)**的主要使命是优化集团对所持企业的管理，但其潜在的活动范围更为广泛。

除了持股和控股，卢森堡金融控股公司还可以进行与企业管理相关的活动（如财务咨询或融资活动），以及任何与企业管理直接或间接相关的商业活动。这些公司从双重征税协定中获益，属于欧洲子母公司指令的管辖范围，这就使得它们可以在一定条件下免缴与股份有关的所得税，从而获益。

除了为公司总部所扮演的角色，卢森堡金融控股公司在构建房地产投资组合上也同样可发挥作用。

卢森堡的法律为建立受监管和不受监管的**证券化工具**和证券化基金提供了许多机会。

这些工具受益于一个中性的税收体制，可以用于任何形式的风险或资产的证券化，这就产生了广泛的应用领

域。此外，证券化工具可以采用伞状结构，使得同类工具可以安全地用于多重或分别进行的证券化交易。

一些跨国公司希望能为外派员工提供和谐的退休金计划以及人寿或残疾保险，卢森堡则专为这一目的设计了几款**退休金工具**。

- 储蓄养老基金与可变资本公司 (SEPCAV)，相当于一个拥有可变资本的投资基金，适用于养老金固定缴款计划。
- 储蓄养老基金会 (ASSEP) 适用于固定缴款和固定受益计划，并可通过采用多单元结构将这两种计划协调在同一个法律结构中。
- 保险委员会退休基金是保险立法框架的组成部分，并且受到保险委员会的监管。

其他可供选择的解决方案有团体保险合同和退休金信托。对于那些希望把欧洲和非欧洲实体中的退休金资产集中起来的跨国公司来说，卢森堡可以为**聚集退休基金**提供多种工具。一些大型跨国集团，如伊莱克特贝尔 (Electrabel) 公司和联合利华，已经在卢森堡建立了用于聚集的工具。

## 担保债券

担保债券（法语：*lettre de gage*；德语：*Pfandbrief*）是一种债务性证券，由特别分配到这些债券的担保池来提供保证。担保债券有以下三种可能形式：

- “公共”担保债券（公共领域贷款支持债券）是由可以向其索赔的公共实体、国家部门或公共地方实体进行担保，或者由上述公共实体直接提供担保；
- “抵押贷款”担保债券（按揭抵押贷款支持债券）是由房地产所有权或抵押权提供担保；
- “动产”担保债券（可动产支持债券）是由实物资产（如船舶、飞机和火车）作担保。

若发行机构违约，卢森堡则会通过给予担保资产的优先赔偿权来为资产担保债券持有人提供优化的保护。此外，由于风险覆盖的相关法律具有国际性的特点，卢森堡银行发行的担保债券可以为资产实现真正的国际多样化。

---

# 保险服务

各大国际保险集团都在卢森堡开展业务，他们充分利用能够提供跨境服务的自由，将人寿保险产品分销至欧盟各国。

卢森堡的保险公司专门提供单位信托连接的人寿保险，这种产品能够让客户将保险和投资回报相结合，特别是与专用投资基金相关的保单。这些产品逐步用于财富管理。

由于卢森堡监管体系所给予的“超级特权”，卢森堡人寿保险合同的用户可以享受到欧洲独一无二的法律保护。如果保险公司陷入财政困难，这种特权则给予用户高于其他债权人的优先权，由此将人寿保险合同变成了真正意义上的财富管理工具，能够在非常安全的框架中提供范围广泛的金融产品。

卢森堡的财产和意外（非寿险）保险公司，尤其是海事共同保险公司以及其他的专业保险公司也主要瞄准国际市场。

1984年，卢森堡为再保险活动建立了特定的法律框架。自那时起，卢森堡已经吸引了250多家再保险公司，特别是来自工商业和金融团体的专属再保险公司，使卢森堡成为该领域在欧洲的领军者。

专属再保险公司为这些团体提供许多优势，例如可以覆盖在公开市场上很难投保的特殊风险，降低并且/或者优化风险融资成本，摆脱保险市场周

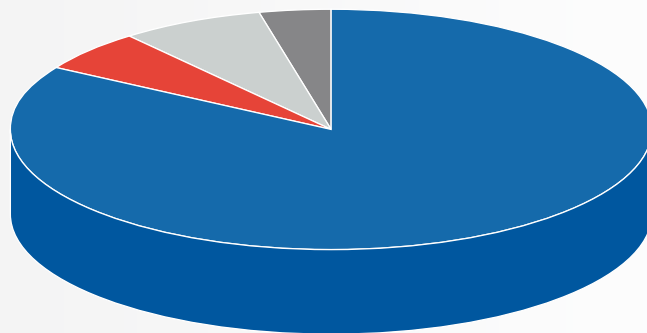
期，保留承保利润以及直接进入专业批发再保险市场。由于根据法律规定确立了重要的技术条款以对应损失率的波动，这也使得专属再保险公司能够在相对较长的时间延期缴纳所得税。

欧洲再保险指令引入国家法律之后，卢森堡作为再保险公司注册地的吸引力得到了进一步提升。该法令引入了**欧洲通行证**，使设在卢森堡的、符合资格的公司可以在整个欧盟区提供服务。

人寿保险在卢森堡的保险领域中占据主要地位，在2009年的保费总额131.9亿欧元中，人寿保险就占89%。在国际市场上售出的寿险占保费的93.7%，并且大部分是在欧盟自由跨境服务框架内销售的。

## 保险产品的跨境分销

保费收入分类



■ 跨境售出的寿险	83,7%
■ 在卢森堡售出的寿险	5,6%
■ 跨境售出的非寿险	7,2%
■ 在卢森堡售出的非寿险	3,5%

来源：卢森堡保险委员会，2009年年度报告

---

# 适合金融活 动的环境

除了会计、审计、法律及税务顾问等传统的金融业支持服务外，许多其他**金融从业人员**从事着与金融业相关或是起补充作用的活动，也与金融中心一起得到了发展，他们中有注册地代理、为公司成立及管理提供服务的专业人员、客户通信代理、行政代理以及信息技术系统运营商等。

任何从事此项活动的个人或公司都必须得到卢森堡金融监督委员会的授权并接受其监督。鼓励企业外包非核心业务的政策增强了卢森堡金融业公司的竞争力，同时保证了该行业所需的高质支持服务和保密性。

**卢森堡证券交易所**专门从事国际证券的上市业务。目前已经上市的证券来自105个国家的3500个发行方，发行的证券达4.45万种，其中债券占约3万。集体投资计划在重要程度上排第二位，拥有6500多种不同的金融工具。其次是设在发展中国家的公司所发行的全球存托凭证。

卢森堡证券交易所向发行人提供两个市场：一个是受欧洲法规监管的市场；另一个是欧元多边交易设施(MTF)市场，能够让非欧洲的发行人无需欧洲通行证就能在欧洲著名的金融中心上市。

在立法者的支持下，卢森堡金融中心追求一种产品和服务不断多样化的政策。

因此，2008年卢森堡建立了**卢森堡基金会** (Fondation de Luxembourg)，这是一个慈善事业的专长中心，使命是促进和推动富裕的个人长期参与慈善活动。该基金会是捐赠人和受益组织以及全球慈善项目之间的媒介。

同样，卢森堡将自己定位为**伊斯兰金融**的欧洲专长中心。

2002年，卢森堡证券交易所成为欧洲第一个拥有伊斯兰债券 (sukuk) 的证券市场，而且有越来越多的卢森堡金融机构活跃于伊斯兰债券行业。与此同时，越来越多符合伊斯兰教法的投资基金在这个金融中心注册。2010年，卢森堡中央银行成为欧洲第一个加入伊斯兰金融服务委员会的中央银行，并正积极获得该领域监管实践方面的经验。

**卢森堡银行培训机构 (IFBL)** 提供模块化培训课程，内容涵盖金融中心所有的专业活动。

**卢森堡金融学院 (Luxembourg School of Finance)** 以及其他几个外国机构和组织凭借其多语言教学课程和研究工作为金融中心培养相关的本科和研究生。

## 卢森堡金融机构

一个促进金融中心发展的机构

卢森堡金融机构是卢森堡政府和卢森堡金融行业联合会 (PROFIL) 的联合机构，旨在统筹和强化公共机构和金融行业主要参与者付出的努力，从而是卢森堡发展成一个创新型的专业金融中心。

因此，卢森堡金融机构通过对外宣传其产品和服务优势，尤其重点突出其在国外业务中对于机构或者是私人投资者和客户提供的大量的可行性机遇，从而大力加强外界对其金融中心发展的更深入的了解。

卢森堡金融机构在国际金融背景下组织研讨会，参与国际性相关的贸易展会和会晤。

该机构还负责保持其与国际领先媒体的联络与协调，成为国外媒体对卢森堡金融发展理解的第一道门户。



[www.luxembourgforfinance.lu](http://www.luxembourgforfinance.lu)

Agency for the Development of the Financial Centre

12, rue Erasme · P.O. Box 904 · L-2019 Luxembourg · **Tel.** (+352) 27 20 21 1 · **Fax** (+352) 27 20 21 399 · **E-mail** [lff@lff.lu](mailto:lff@lff.lu)