

BVV 2 的投資規則

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

養老基金資產的投資受《職業養老、遺屬和殘疾保險條例第二號》（BVV 2）規範，特別是其第 49 條至第 59 條。該條例從一般原則出發：養老基金必須以保障安全、取得適當回報、合理分散風險並確保支付待遇所需流動性的方式管理其資產。安全是首要標準，須結合基金的全部資產和負債及其結構和預期發展進行評估。¹基金理事會對投資策略負責，必須在投資規章中予以規定，並定期對照基金的負債進行審查。

在這些原則之外，條例還規定了每個基金須按其總資產遵守的數量限制。根據 BVV 2 第 55 條，以房地產抵押擔保的債權不得超過總資產的百分之五十，股票不得超過百分之五十。房地產不得超過百分之三十，其中投資於境外的部分不得超過三分之一。另類投資（這一類別包括對沖基金、私募股權、保險關聯證券、大宗商品及類似工具）以百分之十五為限。未作貨幣對沖的外幣敞口上限為百分之三十。²第 54 條另外規定，對單一債務人的債權以百分之十為限，聯邦、各州和抵押債券機構除外；對僱主的投資還適用進一步的限制。

這些限制已經過多次修訂。2020 年生效的一項重要修訂為基礎設施投資設立了單獨類別，並規定了百分之十的獨立限額。這使基礎設施脫離了另類投資類別——此前，它在該類別中與對沖基金

BVV 2 的投資規則

和私募股權爭奪有限的額度。³此後數年間，政界又討論為非上市瑞士公司設立另一類別，以鼓勵養老基金投資於國內風險資本和成長資本。本書 G 編在這一背景下介紹了關於“瑞士未來基金”（Zukunftsfonds Schweiz）的辯論，該辯論屬於將養老資本引入國內經濟的同一系列努力。現狀有待核實。⁴

無法明確歸入任何類別的投資經常引發歸類問題。投資於集合投資計劃的基金必須穿透至其底層資產，而結構性產品和衍生品則須按其經濟敞口進行歸類。證券借貸和回購協議僅在符合集合投資法規定的條件下方被允許。⁵這些規則使大型基金的投資規章具有相當的技術深度。起草這些規章的顧問大多在蘇黎世工作，不過由於該地區企業基金和公共基金集中，若干為養老基金提供諮詢的公司在巴塞爾設有辦事處。

1 註釋

1. Ordinance on Occupational Retirement, Survivors' and Disability Pension Plans of 18 April 1984 (BVV 2, SR 831.441.1)，第 49 條至第 59 條，特別是關於安全和風險分散的第 50 條以及關於回報的第 51 條。有待核實。
2. 關於 BVV 2 第 55 條規定的類別限額（抵押擔保證券百分之五十，股票百分之五十，房地產百分之三十且境外部分最多三分之一，另類投資百分之十五，未對沖外幣百分之三十），參見該條例。有待核實。
3. 關於 BVV 2 修訂為基礎設施投資設立單獨投資類別並規定百分之十的限額（BVV 2 第 53 條第 1 款 d bis 項和第 55 條 f 項），於 2020 年 10 月 1 日生效，參見聯邦立法。日期有待核實。
4. 關於在 BVV 2 中為非上市瑞士公司設立單獨投資類別的提案及相關倡議，參見聯邦社會保險局的公告以及本書 G 編第四章

“The Swiss venture capital gap and the Zukunftsfonds debate”一節。
現狀有待核實。

5. 關於集合投資計劃、衍生品和結構性產品的歸類，以及養老基金的證券借貸和回購協議（BVV 2 第 53 條、第 56 條和第 56a 條，以及《集合投資計劃條例》第 76 條），參見聯邦立法以及瑞士養老基金專家協會的專業標準。有待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-the-investment-rules-of-the-bvv-2