

從三十少女到當代產品

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

若干當代金融工具與日內瓦的安排遵循相同的邏輯：對長壽風險進行評估和彙集。

保險公司提供的終身年金保單，將一筆資本轉化為終身收入。與十八世紀的法國國家不同，保險公司根據被保險人的年齡和性別為這些年金定價，並使用定期更新的死亡率表。瑞士養老基金的“轉換率”決定了每一瑞士法郎退休儲蓄所對應的年度養老金，它之所以反覆引發政治辯論，恰恰是因為預期壽命的延長改變了精算平衡。¹

長壽風險轉移使養老基金能夠將其受益人壽命超出預期的風險轉嫁給保險公司或投資者。這類交易在二十一世紀規模不斷擴大，尤其是在英國，其形式包括批量年金買斷、長壽互換或與長壽掛鉤的證券。²

“壽險保單貼現”（life settlements）市場是指從保單持有人手中購買人壽保險保單，並在被保險人死亡時收取保險金額。這一市場更直接地讓人聯想到日內瓦的安排，因為投資者的收益取決於一個與他素不相識之人的壽命。這一市場引發了倫理和監管問題，若干法域對其實施嚴格監管。³

日內瓦的財富管理也將人壽保險用作遺產規劃工具，尤其是採取向設在某些歐洲國家的保險公司投保躉繳保費保單的形式，藉此

從三十少女到當代產品

對遺產的傳承進行架構安排。⁴這些方案必須遵守相關國家的稅收和透明度規則，否則將面臨被重新定性的風險。

當代工具	與“三十少女”共同的邏輯	主要區別
終身年金保單	將一筆資本轉化為終身收入	按年齡和性別定價
長壽風險轉移	彙集和轉移壽命風險	受監管的交易對手、精細的精算數據
壽險保單貼現	收益取決於第三方的生命	倫理和監管框架
與長壽掛鉤的證券 用於遺產規劃的人壽保險	死亡風險的證券化 財富傳承的架構安排	有組織的市場、信用評級 繼承和稅務目標

1 註釋

1. 聯邦社會保險局（BSV），“Réforme de la prévoyance professionnelle (Réforme LPP)” (bsv.admin.ch)：該改革原本會將《聯邦職業養老、遺屬及殘疾保險法》（LPP/BVG）規定的最低轉換率“在職業養老金的強制部分從 6.8% 降至 6.0%”；“2024 年 9 月 22 日，瑞士人民否決了職業養老金改革”；對於 10 萬瑞士法郎的退休儲蓄，年度養老金為 6800 瑞士法郎。
2. WTW，“WTW forecasts £70bn in pension bulk annuity and longevity swap transactions in 2025”（2025 年 1 月 27 日）：“英國固定收益養老金去風險市場在 2025 年可能出現 500 億英鎊的批量年金交易和 200 億英鎊的長壽互換交易”，2024 年則為近 600 億英鎊；Artemis，“Lloyds Bank pensions transfer £4.8bn longevity risk. 2025 a record year for volumes”（2025 年 12 月）：

2025 年有逾 310 億英鎊以再保險為支持的長壽互換，創該行業紀錄。

3. Wikipedia（英文版），“Life settlement”：將現有人壽保險保單出售給第三方投資者；Grigsby v. Russell 案（1911 年）判決承認保單為可轉讓財產；1980 年代艾滋病流行期間“臨終保單貼現”（viatical settlements）的興起；美國全國保險監督官協會（NAIC）《Viatical Settlement Model Act》（1993 年）、全國保險立法者委員會（NCOIL）《Life Settlements Model Act》（2000 年）；2011 年有 43 個州對該行業進行監管；2020 年共購買 3241 份保單（面值 46 億美元）。
4. Wikipedia（英文版），“Private placement life insurance”：“一種私下提供的現金價值萬能人壽保險”（不進行公開發售），面向富裕客戶（初始投資往往超過一百萬美元），用作“信託或基金會的替代品，或用於加強現有架構”；所列法域：盧森堡、愛爾蘭、列支敦士登、新加坡、巴巴多斯、百慕大；2024 年美國參議院一份報告批評將其用於規避遺產稅。

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/geneva-from-the-thirty-maidens-to-contemporary-products