

運作機制：超前於時代的終身年金基金

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

這些安排的實際運作因銀行家而異、因時期而異，但其總體結構可描述如下。一位日內瓦銀行家或一群銀行家組建一家公司或一個銀團。銀團向王室國庫購買終身年金，並將金額平均分配到選定的三十個生命上。投資者認購公司的份額，份額金額可以不大，使中等收入的儲蓄者也能參與。國庫支付的收益由公司收取，在扣除費用和佣金後分配給份額持有人。

隨著時間推移，年金所繫之人陸續去世，收益隨之減少。因此，份額持有人獲得的是一筆逐漸遞減的收入，其曲線與該群體的死亡情況相吻合。份額可以轉讓，由此形成了二級市場。銀行家負責管理事務：收取年金款項、出具生存證明、記賬、分配收益以及向份額持有人通報資訊。

這一結構與現代金融工具有著驚人的相似之處。它類似於投資基金，因為它將眾多投資者的出資彙集到由專業人士管理的投資組合中。它也類似於資產證券化，因為它將一組債權轉化為可轉讓的份額，其現金流取決於基礎債權的現金流。它還構成了長壽風險管理的一種早期形式，因為它建立在對一組人壽命的評估和彙集之上。

日內瓦安排的要素	功能	當代對應物
選定三十個生命	降低過早死亡的風險	構建多元化投資組合

運作機制：超前於時代的終身年金基金

示例。一位投資者將 100 里弗爾投入一項利率為 9% 的終身年金，該年金以一名預期剩餘壽命為五十年的少女的生命為基礎設立。如果他在五十年間每年獲得 9 里弗爾，其內部收益率約為每年 8.9%，而王室永久年金的收益率為 5%。如果年金所繫之人在五年後去世，他僅獲得 45 里弗爾，損失超過一半本金。若按同樣標準選定三十個生命，少數人的過早死亡由其他人的長壽所抵消，總體收益率便接近預期的 8.9%。這些數字是虛構和簡化的，用以說明彙集的價值以及統一定價所帶來的優勢。

示例中的計算說明了這一安排為何如此具有吸引力。在數十年間獲得約 9% 的收益，且表面上由歐洲首屈一指的國家擔保，這對於習慣於 3% 至 5% 收益的儲蓄者來說是一個非同尋常的機會。分散到三十個生命上，消除了大部分死亡風險。剩下的是投資者所低估的一項風險：國家停止支付。

這一安排的成功依賴於多種能力的結合，而日內瓦金融中心比其他地方更善於將這些能力匯聚在一起。它需要人口學和醫學知識來挑選生命，需要銀行網絡在巴黎購買年金並在日內瓦分銷份額，需要一個緊密的社群來出具可靠的生存證明，需要誠信的聲譽來吸引投資者，還需要貼近巴黎金融圈以跟蹤各期發行的動態。這些能力的匯合，使這一安排成為舊制度時期金融工程的一個傑出範例。

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-the-scheme-a-life-annuity-fund-before-its-time