

BVV 2 的投资规则

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

养老基金资产的投资受《职业养老、遗属和残疾保险条例第二号》(BVV 2) 规范, 特别是其第 49 条至第 59 条。该条例从一般原则出发: 养老基金必须以保障安全、取得适当回报、合理分散风险并确保支付待遇所需流动性的方式管理其资产。安全是首要标准, 须结合基金的全部资产和负债及其结构和预期发展进行评估。¹基金理事会对投资策略负责, 必须在投资规章中予以规定, 并定期对照基金的负债进行审查。

在这些原则之外, 条例还规定了每个基金须按其总资产遵守的数量限制。根据 BVV 2 第 55 条, 以房地产抵押担保的债权不得超过总资产的百分之五十, 股票不得超过百分之五十。房地产不得超过百分之三十, 其中投资于境外的部分不得超过三分之一。另类投资(这一类别包括对冲基金、私募股权、保险关联证券、大宗商品及类似工具)以百分之十五为限。未作货币对冲的外币敞口上限为百分之三十。²第 54 条另外规定, 对单一债务人的债权以百分之十为限, 联邦、各州和抵押债券机构除外; 对雇主的投资还适用进一步的限制。

这些限制已经过多次修订。2020 年生效的一项重要修订为基础设施投资设立了单独类别, 并规定了百分之十的独立限额。这使基础设施脱离了另类投资类别——此前, 它在该类别中与对冲基金

和私募股权争夺有限的额度。³此后数年间，政界又讨论为非上市瑞士公司设立另一类别，以鼓励养老基金投资于国内风险资本和成长资本。本书 G 编在这一背景下介绍了关于“瑞士未来基金”（Zukunftsfonds Schweiz）的辩论，该辩论属于将养老资本引入国内经济的同一系列努力。现状有待核实。⁴

无法明确归入任何类别的投资经常引发归类问题。投资于集合投资计划的基金必须穿透至其底层资产，而结构性产品和衍生品则须按其经济敞口进行归类。证券借贷和回购协议仅在符合集合投资法规定的条件下方被允许。⁵这些规则使大型基金的投资规章具有相当的技术深度。起草这些规章的顾问大多在苏黎世工作，不过由于该地区企业基金和公共基金集中，若干为养老基金提供咨询的公司在巴塞尔设有办事处。

1 注释

1. Ordinance on Occupational Retirement, Survivors' and Disability Pension Plans of 18 April 1984 (BVV 2, SR 831.441.1)，第 49 条至第 59 条，特别是关于安全和风险分散的第 50 条以及关于回报的第 51 条。有待核实。
2. 关于 BVV 2 第 55 条规定的类别限额（抵押担保证券百分之五十，股票百分之五十，房地产百分之三十且境外部分最多三分之一，另类投资百分之十五，未对冲外币百分之三十），参见该条例。有待核实。
3. 关于 BVV 2 修订为基础设施投资设立单独投资类别并规定百分之十的限额（BVV 2 第 53 条第 1 款 d bis 项和第 55 条 f 项），于 2020 年 10 月 1 日生效，参见联邦立法。日期有待核实。
4. 关于在 BVV 2 中为非上市瑞士公司设立单独投资类别的提案及相关倡议，参见联邦社会保险局的公告以及本书 G 编第四章

“The Swiss venture capital gap and the Zukunftsfonds debate”一节。
现状有待核实。

5. 关于集合投资计划、衍生品和结构性产品的归类，以及养老基金的证券借贷和回购协议（BVV 2 第 53 条、第 56 条和第 56a 条，以及《集合投资计划条例》第 76 条），参见联邦立法以及瑞士养老基金专家协会的专业标准。有待核实。

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/basel-the-investment-rules-of-the-bvv-2