

运作机制：超前于时代的终身年金基金

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

这些安排的实际运作因银行家而异、因时期而异，但其总体结构可描述如下。一位日内瓦银行家或一群银行家组建一家公司或一个银团。银团向王室国库购买终身年金，并将金额平均分配到选定的三十个生命上。投资者认购公司的份额，份额金额可以不大，使中等收入的储蓄者也能参与。国库支付的收益由公司收取，在扣除费用和佣金后分配给份额持有人。

随着时间推移，年金所系之人陆续去世，收益随之减少。因此，份额持有人获得的是一笔逐渐递减的收入，其曲线与该群体的死亡情况相吻合。份额可以转让，由此形成了二级市场。银行家负责管理事务：收取年金款项、出具生存证明、记账、分配收益以及向份额持有人通报信息。

这一结构与现代金融工具有着惊人的相似之处。它类似于投资基金，因为它将众多投资者的出资汇集到由专业人士管理的投资组合中。它也类似于资产证券化，因为它将一组债权转化为可转让的份额，其现金流取决于基础债权的现金流。它还构成了长寿风险管理的一种早期形式，因为它建立在对一组人寿命的评估和汇集之上。

日内瓦安排的要素	功能	当代对应物
选定三十个生命	降低过早死亡的风险	构建多元化投资组合

运作机制：超前于时代的终身年金基金

示例。一位投资者将 100 里弗尔投入一项利率为 9% 的终身年金，该年金以一名预期剩余寿命为五十年的少女的生命为基础设立。如果他在五十年间每年获得 9 里弗尔，其内部收益率约为每年 8.9%，而王室永久年金的收益率为 5%。如果年金所系之人在五年后去世，他仅获得 45 里弗尔，损失超过一半本金。若按同样标准选定三十个生命，少数人的过早死亡由其他人的长寿所抵消，总体收益率便接近预期的 8.9%。这些数字是虚构和简化的，用以说明汇集的价值以及统一定价所带来的优势。

示例中的计算说明了这一安排为何如此具有吸引力。在数十年间获得约 9% 的收益，且表面上由欧洲首屈一指的国家担保，这对于习惯于 3% 至 5% 收益的储蓄者来说是一个非同寻常的机会。分散到三十个生命上，消除了大部分死亡风险。剩下的是投资者所低估的一项风险：国家停止支付。

这一安排的成功依赖于多种能力的结合，而日内瓦金融中心比其他地方更善于将这些能力汇聚在一起。它需要人口学和医学知识来挑选生命，需要银行网络在巴黎购买年金并在日内瓦分销份额，需要一个紧密的社群来出具可靠的生存证明，需要诚信的声誉来吸引投资者，还需要贴近巴黎金融圈以跟踪各期发行的动态。这些能力的汇合，使这一安排成为旧制度时期金融工程的一个杰出范例。

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