



联合国
粮食及
农业组织

Food and Agriculture
Organization of the
United Nations

Organisation des Nations
Unies pour l'alimentation
et l'agriculture

Продовольственная и
сельскохозяйственная организация
Объединенных Наций

Organización de las
Naciones Unidas para la
Alimentación y la Agricultura

منظمة
الأغذية والزراعة
للأمم المتحدة

财 政 委 员 会

第一六一届会议

2016 年 5 月 16—20 日，罗马

2015 年投资报告

对本文件实质性内容如有疑问，请联系：

财务司司长兼司库
Aiman Hija 先生
电话：+3906 5705 4676

本文件可通过此页 QR 二维码快速读取；粮农组织采用 QR 码旨在尽量减轻环境影响并倡导以更为环保的方式开展交流。其他文件可访问：www.fao.org。



mq188

内容提要

- 长期投资：该笔 4.168 亿美元的投资组合是几十年来为支付本组织应负担的职工相关负债而预留的累积资产，2015 年 12 月 31 日总额为 11.25 亿美元。2014 年底的总额为 13.91 亿美元，即负债减少 19.1%。负债构成包括：职工补偿计划、离职偿付计划、离职后医疗保险以及终止服务付款计划。投资资产 50% 是股票，50% 为固定收益证券。2015 年长期投资组合的收益率为-6.61%。基准收益率为-7.73%，超额收益率 0.76%。以其基准货币计，所有投资组合均在 2015 年小幅亏损。总体亏损水平为-6.61%，主要原因在于欧元兑美元汇率在 2015 年重挫 10%。汇率变化对投资业绩的影响在很大程度上由职工相关负债实际价值受到的反向影响予以补偿。欧元兑美元汇率变化令职工相关负债估值降低了 6.85%，即 9 500 万美元。文件 FC 161/4—2015《职工相关负债精算估值》对此进行了详细说明
- 短期投资：该笔 10.31 亿美元的投资组合主要是支付项目执行费之前信托基金未支出的余额。基金由五个专业资产管理公司管理，类型和持有量非常多样化。粮农组织审慎、低风险的投资风格以及 2015 年接近零利率的环境使收益率很低，全年总收益率为 0.21%。但是，这比基准收益率高 19 个基点。
- 投资管理：长期和短期投资的战略资产分配方案是与粮农组织的技术顾问—世界银行密切合作制定的。专业公司进行了资产和负债研究，投资咨询委员会（由国际货币基金组织、世界银行、国际清算银行和亚洲开发银行高级专家组成的委员会）以及内部投资委员会对研究进行审查，最后交由总干事批准。

征求财政委员会指导意见

- 提请财政委员会注意本文件内容。

建议草案

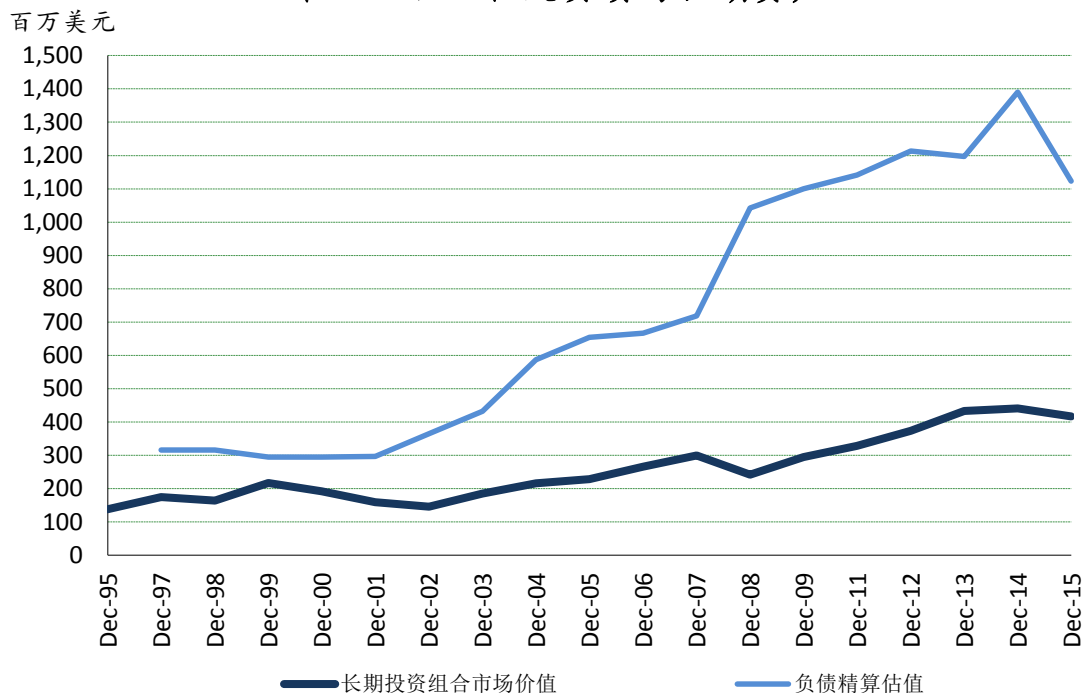
- 财政委员会注意到《2015 年投资报告》。

1. 根据《财务条例》第 IX 条，本文件提交财政委员会供参考。《财务条例》第 IX 条的部分规定如下：“总干事可将暂时不用的款项进行投资，并在可行的范围内征求投资咨询委员会的意见。总干事至少每年一次应在其向财政委员会提交的财务报表中列入有关当时投资情况的报告。”

长期投资

2. 长期投资组合是过去三十多年证券价值和再投资收入的累积。
3. 投资组合主要目的是为本组织应付的职工相关负债提供资金：
 - 1) 职工补偿计划—为在执行公务时产生的伤害、疾病或死亡提供补偿；
 - 2) 离职偿付计划—根据联合国系统中采用的有关当地雇工条件的弗莱明原则，该计划针对一般服务人员，与意大利劳工法所规定的离职付款计划相似；
 - 3) 离职后医疗保险—这是针对符合规定的退休人员及其家庭的医疗保险计划，保费由退休人员 and 粮农组织共同承担；
 - 4) 终止服务付款计划—包括职员离职时的应付款项；回国补助金、回国旅费和搬迁费、积存假期的折付、解职补偿金。
4. 下图显示与 1997 年以来职工相关负债精算估值相比，自 1995 年以来的长期投资组合市场价值的变化情况。

本组织职工相关负债与长期资产



5. 自从 1996—97 年以来，每两年度都对这些债务进行精算估值。最近一次估值截至 2015 年 12 月 31 日，由一家专业公司完成。结果表明本组织与职工相关总

负债为 11.25 亿美元，低于 2014 年的 13.91 亿美元。题为《2015 年职工相关负债的精算估值》的 FC 161/4 号文件向财委介绍了职工相关负债情况。

6. 最近一次对职工相关负债的精算估算包括 9.896 亿美元的离职后医疗保险负债。大会授权在 2014—2015 两年度向离职后医疗保险前期服务债务提供 1 410 万美元供资，与 2004—2005 年、2006—2007 年、2008—2009 年、2010—2011 年以及 2012—2013 两年度的授权相同。

7. 2014—15 年离职后医疗保险供资根据债务货币结构以欧元（67%）和美元（33%）进行分摊。经财委同意，分摊资金根据实际收到的成员国会费总额百分比转入投资组合。依据这一方法，2015 年有 207.6 万美元及 361.1 万欧元转入长期投资组合。

8. 投资组合的资产分配为股票和债券各占 50%。2015 年 12 月 31 日的实际市值分配如下：

2015 年长期投资组合资产配置

管理公司	投资组合%	资产（美元）
股票		
PanAgora AM	52.50%	218,826,318.34
固定收益		
LGT AM	18.91%	78,808,082.49
FFTW AM	28.59%	119,156,065.21
长期投资组合合计		416,790,466.04

2015 年 12 月 31 日价值

全球投资业绩标准达标价值

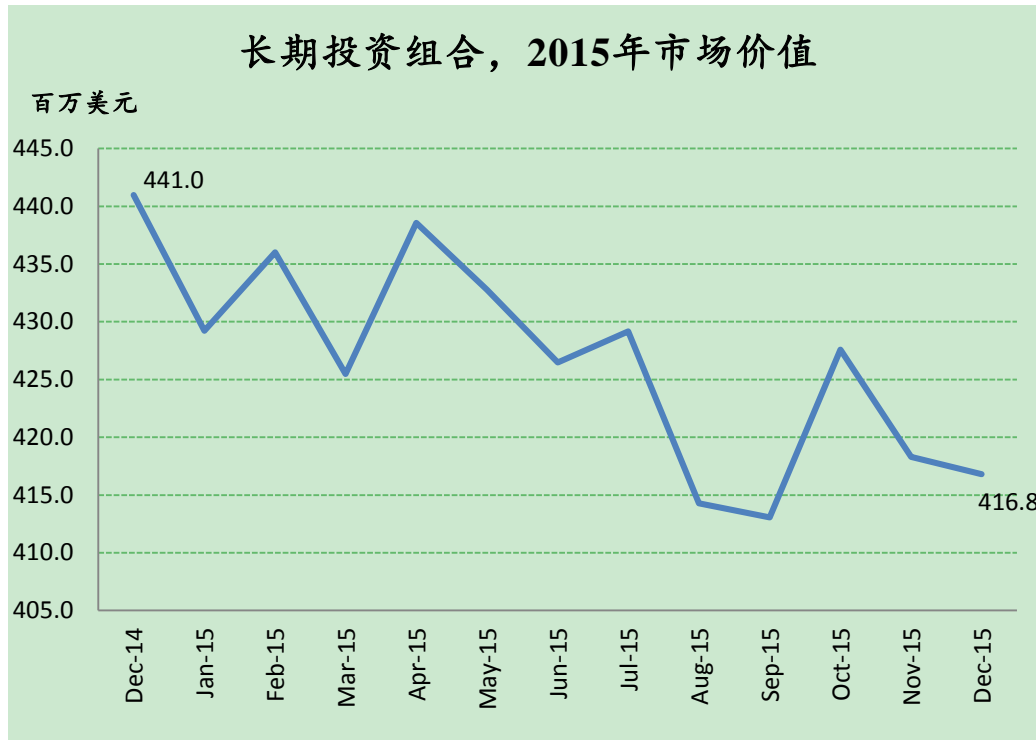
9. 若比率失衡高于 5%，月底将会重新平衡资金比例。在可能的情况下，由粮农组织司库使用离职后医疗保险缴款进行主动平衡。

10. 在考察业绩时，可对比下列基准：

- 股票组合：摩根士丹利国际资本股份有限公司全球国家指数 80% + 摩根斯坦利资本国际有限公司新兴市场指数 20%；
- 固定收益组合：
 - 授权 LGT 公司的部分，采用巴克莱世界通胀挂钩债券指数 80% + 美林公司政府 AAA 公债 20%；
 - 授权 FFTW 公司的部分，采用巴克莱世界通胀挂钩债券指数 55% + 美林公司政府 AAA 公债 15% + 巴克莱欧盟信贷公司 15% + 巴克莱美国信贷公司 15%。

11. 这些基准公平地代表了资产组合的地域和部门分配，并经过投资委员会和粮农组织投资技术顾问—世界银行的审查。

12. 下图显示了长期投资组合在 2015 年的变化情况。



13. 该年度长期投资组合的变动情况如下。非美元值按 2015 年 12 月 31 日有效汇率折算成美元。

2015 年现金流	金额 (美元)
2014/12/31 市场价值*	440,177,447.75
未实现收益/损失的净变动	- 23,852,622.96
实现收益/损失	- 14,028,520.58
收入、红利和利息	9,178,900.93
管理、托管和咨询费用	- 1,363,804.84
离职后医疗保险供资	6,153,040.41
应计收入变动	- 305,307.02
2015/12/31 市场价值*	415,959,133.69

*国际公共部门会计标准达标价值，根据资产出价计算

a) 应当指出，股票投资以美元表示，而固定收入投资以欧元表示。因此，为了得出整体收益，固定收入收益已转换成美元。从而，合并收益可反映出两种资金的收益和一年中美元/欧元汇率变动的货币影响。2015 年长期资金的合并收益率用美元表示为-6.61%，而同期基准为-7.37%。

2015 年长期投资组合收益

股票（美元）

管理公司	PanAgora AM*	-2.16%
基准	摩根士丹利资本国际世界指数 80%+摩根士丹利资本国际 新兴市场指数（不包括台湾）20%	-3.82%

固定收益（欧元）

管理公司	LGT AM	-1.89%
基准	巴克莱世界各国政府通胀挂钩债券指数 80%+美林 EMU （欧洲货币联盟）政府 AAA 债券指数 20%	-0.93%
管理公司	FFTW AM*	-0.39%
基准	巴克莱世界各国政府通胀挂钩债券指数 55%+美林 EMU （欧洲货币联盟）政府 AAA 债券指数 15%+巴克莱 欧盟信贷公司 15%+巴克莱美国信贷公司 15%	-0.85%

欧元兑美元 迄今年度业绩-10.22%

转换为美元后的固定收益投资组合合并业绩 -11.11%

长期投资组合合计 -6.61%

投资组合收益（股票与固定收益投资组合加权平均） -6.61%

基准收益（股票与固定收益投资组合加权平均） -7.37%

超额收益（超出基准收益的投资组合收益） 0.76%

2015/12/31 价值

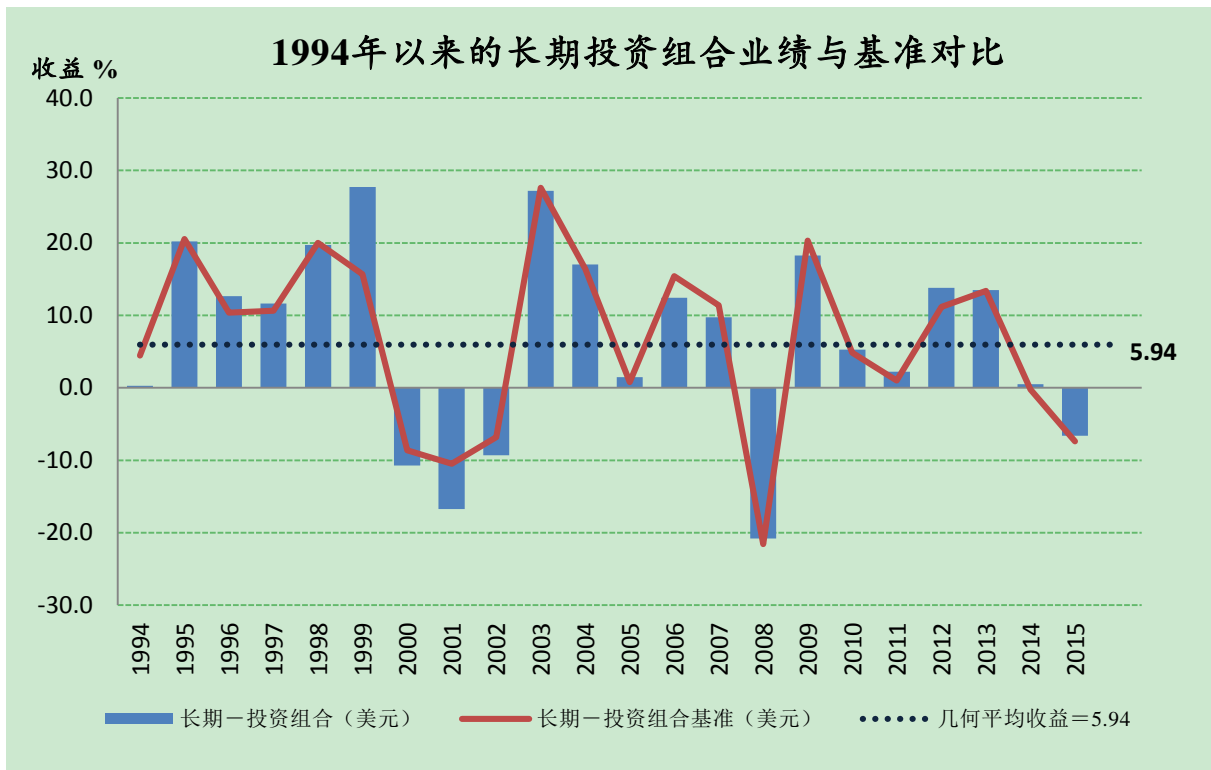
注：

股票收益按美元计算

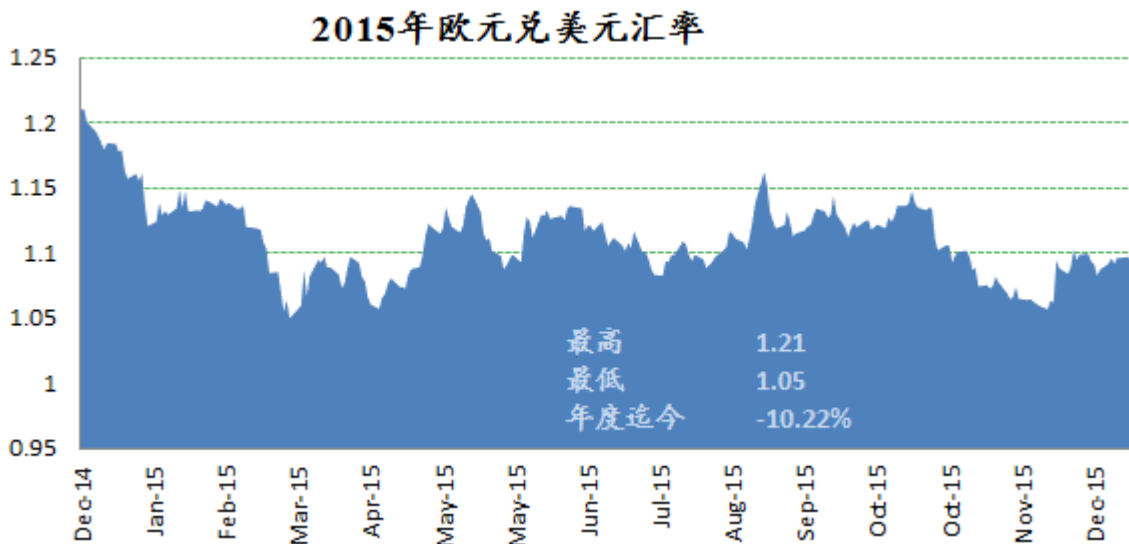
固定收益按欧元计算

合并收益按美元计算

b) 下图显示了长期投资组合在 1995—2015 年的年度业绩。长期投资组合的业绩以条形图表示，与长期投资的合并基准业绩进行对比。图中虚线表示 1994 年以来长期投资组合的几何平均业绩，即 5.94%。

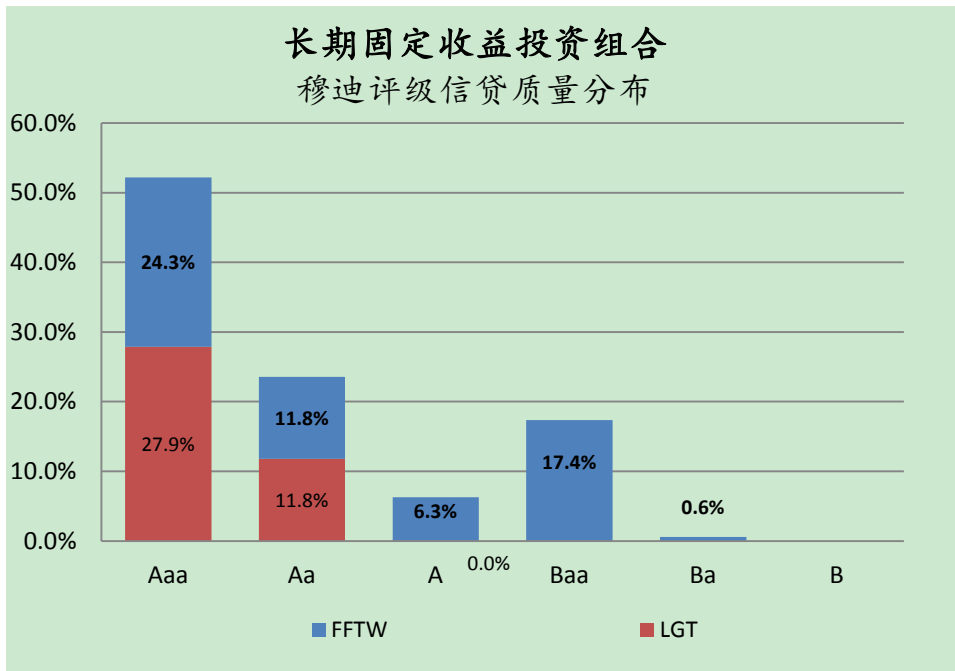


c) 下图显示了 2015 年美元/欧元汇率变化情况。欧元价值走势对以美元计算的收益有直接影响。今年迄今，欧元兑美元价值下跌了 10%。



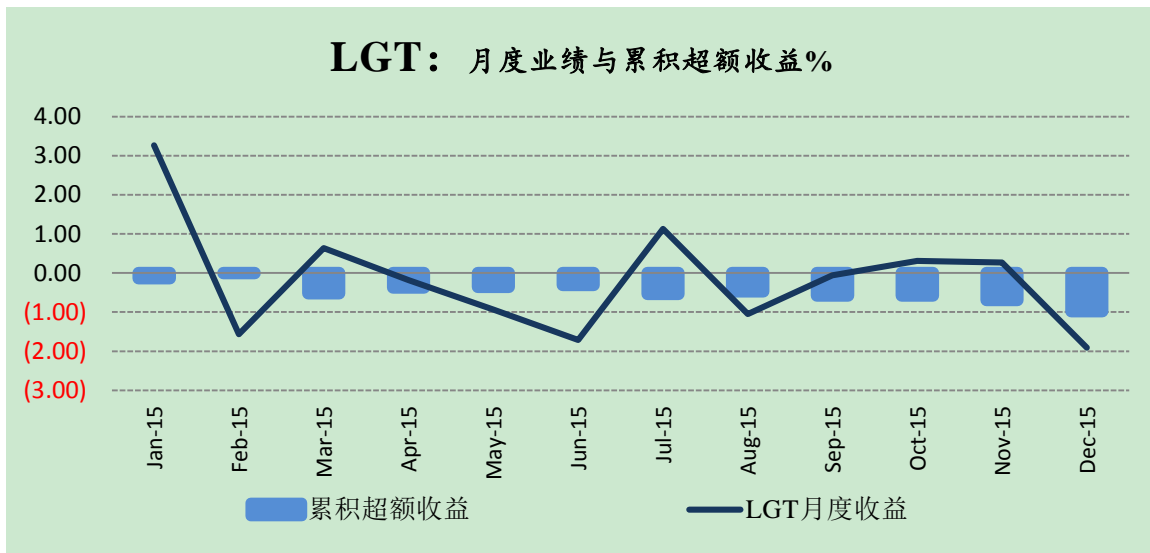
来源：彭博社

14. 下图按信贷质量列出了资产的长期固定收益投资组合详情。76%的资产属于Aaa-Aa级范围，证实了投资的低风险属性。

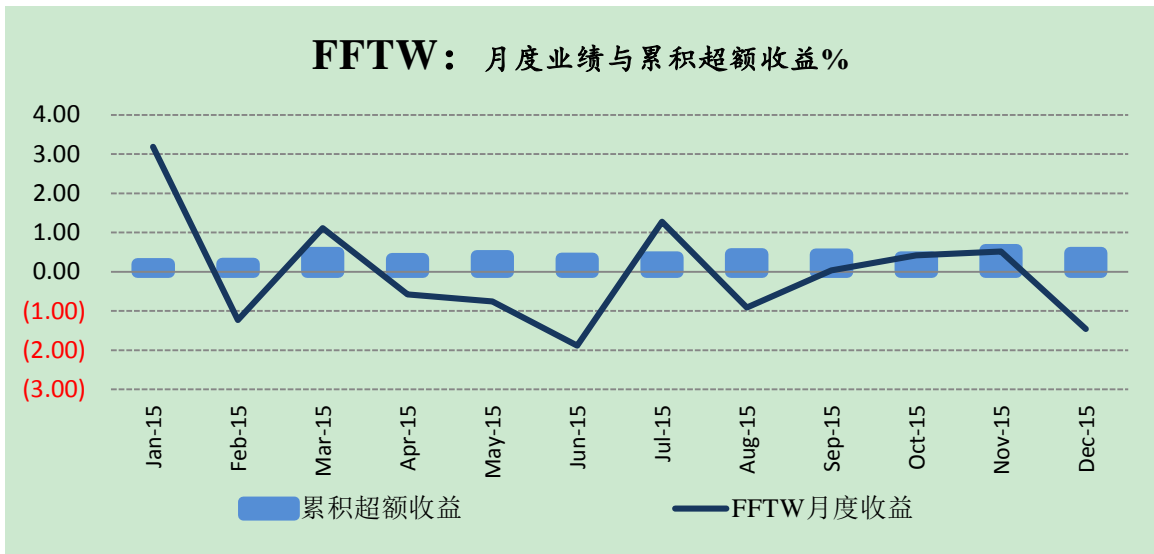


2015 年长期投资组合业绩与超额收益

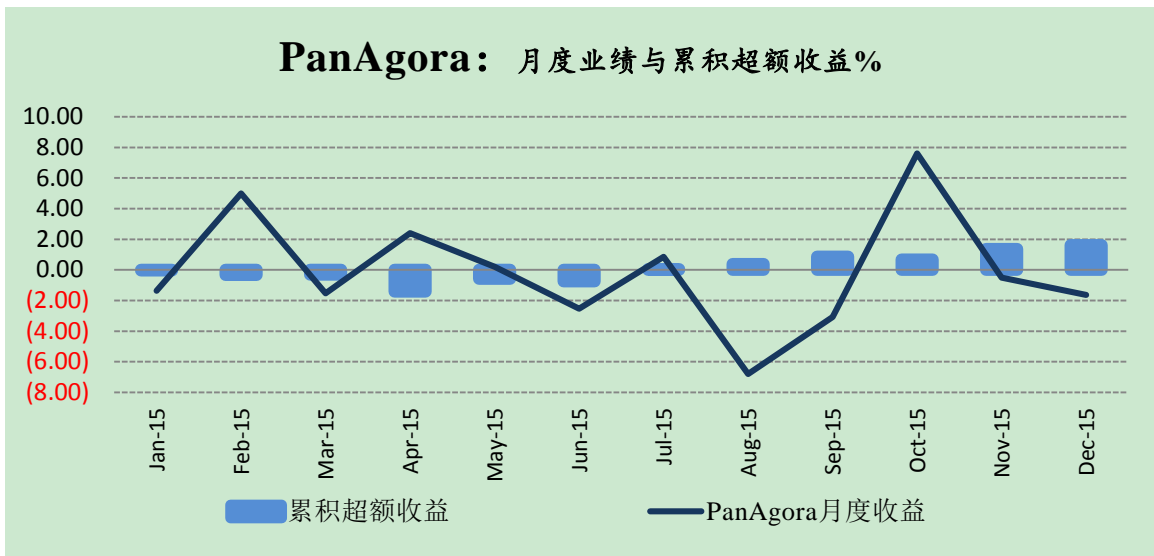
15. 对长期投资的审查包括对业绩与超额收益的分析。下图显示了月度收益以及累积月度超额收益



2015 年，LGT 所管理账户的绝对收益与超额收益均出现波动。过去一年，LGT 落后基准 0.95%。年收益率为-1.89%，基准为-0.93%。FFTW 全年业绩略高于基准，2015 年的超额收益率为 0.47%。年收益率为-0.39%，基准为-0.85%。



16. 2015 年的股票表现同样波动较大，下图详细列出了 2015 年 PanAgora 所管理账户的月度业绩与累积超额收益。过去几年中，PanAgora 带来的超额收益为正数，2015 年达 1.66%。



短期投资

17. 短期投资主要由项目实施付款前在信托基金中的存款以及代表正常计划储备金和其他资产的现金构成。短期投资由专业资产管理公司负责：威灵顿管理公司、北方信托公司、汇丰银行、世界银行和威尔斯资本管理公司或投资于国际清算银行存款。

短期投资组合的市场价值（美元）如下：

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
国际清算银行	341,241,788.83	403,178,934.00
世界银行	250,805,978.00	250,759,792.00
惠灵顿资产管理公司	260,819,028.00	240,444,161.00
威尔斯资本管理公司：	150,583,203.00	150,133,121.00
汇丰银行欧元流动性基金	24,879,137.09 *	7,150,211.98
北方信托政府精选基金	2,453,108.00	3,163,811.00
合计	1,030,782,242.92	1,054,830,030.98

* 22,739,531.3 欧元（以 2015/12/31 联合国汇率折算）

18. 2015 年，由于金融市场持续动荡不安，美元利率低下，粮农组织继续确保其短期资产保持较低的风险敞口。

19. 具体来说：

a) 惠灵顿管理公司：粮农组织继续实施非常严格的指导方针，只允许投资风险非常低的票据或美国政府全面担保的票据，如美国国库券、美国政府机构和美国政府支持证券。

b) 北方信托公司：北方信托政府精选基金的持仓相对安全，大部分（至少 80%）是由美国政府或美国政府机构、下属单位或赞助企业所发行或担保本金和利息的证券。

c) 汇丰银行欧元流动性基金：因会费缴纳拖延，粮农组织的欧元现金余额一直有限。因此，2015 年投资欧元的余额比例仍然偏低。

d) 国际清算银行：由于国际清算银行与 50 家中央银行和货币当局在结构上进行了整合，信贷质量很高，因此粮农组织在该银行的存款继续保持较高水平。

e) 世界银行：这一投资组合设定了严格的指导方针和风险限制，只允许投资于政府证券，政府机构、其他官方实体和多边组织的证券，以及著名的银行及其他金融机构的债券。

f) 威尔斯资本管理公司：这一投资组合设定了严格的指导方针和风险限制，只允许投资于政府证券，政府机构、其他官方实体和多边组织的证券，以及著名的银行及其他金融机构的债券。

20. 这种风险减少措施的最终结果是，粮农组织短期投资组合中的大部分目前安全地投资于风险很低的票据。

21. 2015 年短期投资组合业绩的主导因素在于风险非常低的美元投资所面临的极低利率环境。全年总体业绩为 0.21%。

2015 年短期投资组合收益

主动管理

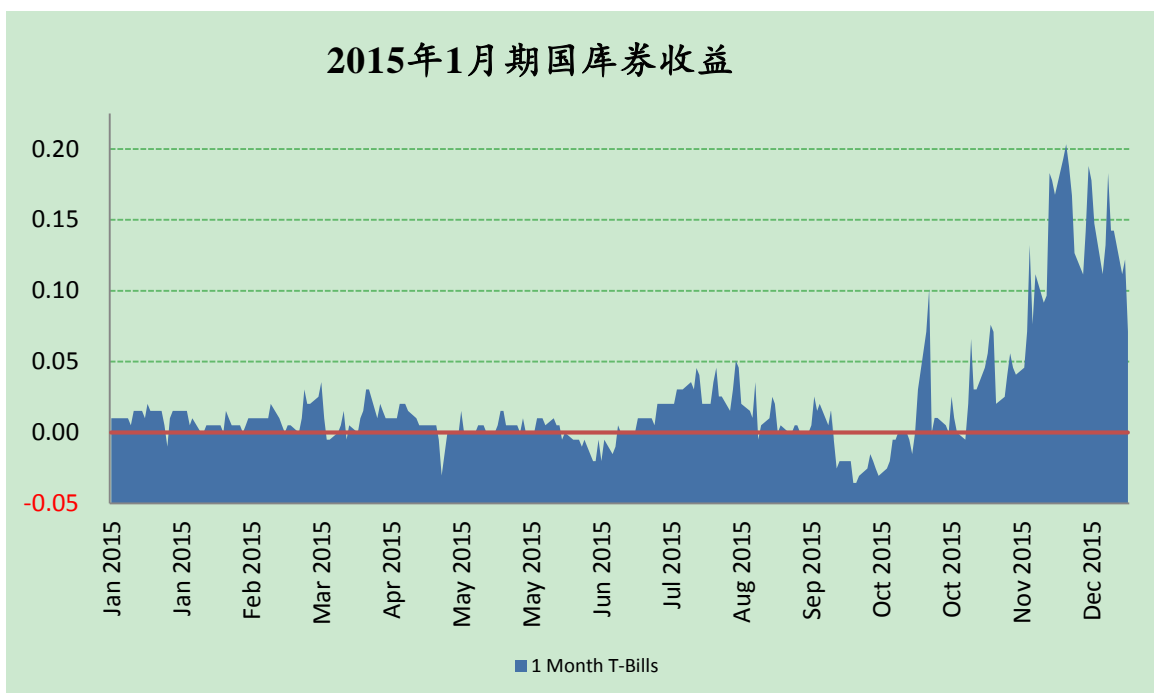
管理公司	威尔斯资本管理公司:	0.40%
基准	美银美林美国国库票据与债券, 0-2 年指数	0.23%
管理公司	世界银行	0.20%
基准	美银美林美国国库票据与债券, 0-1 年指数	0.16%
管理公司	惠灵顿管理公司	0.25%
基准	美林 3 月期国库券	0.05%

存款与流动性基金

管理公司	北方信托流动性基金	0.01%
机构	国际清算银行	0.15%
基准	1 月期国库券	0.02%

短期投资组合合计	0.210%
投资组合收益 (所有短期资产收益加权平均)	0.210%
基准收益 (1 月期国库券)	0.020%
超额收益 (超出基准收益的投资组合收益)	0.190%

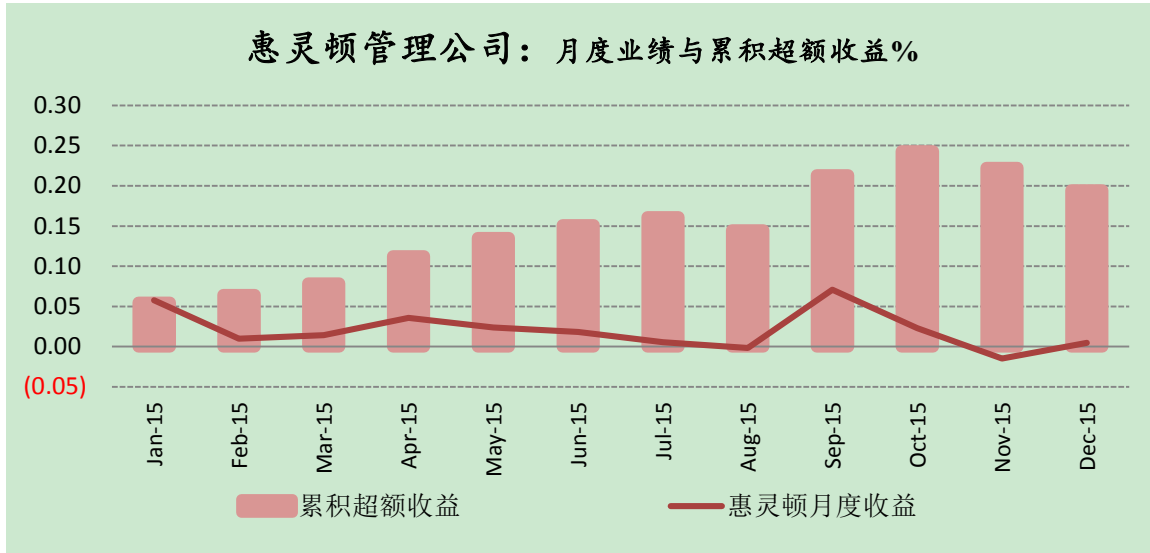
下文列出了 2015 年一月期国库券的年回报率，以供进一步对比。



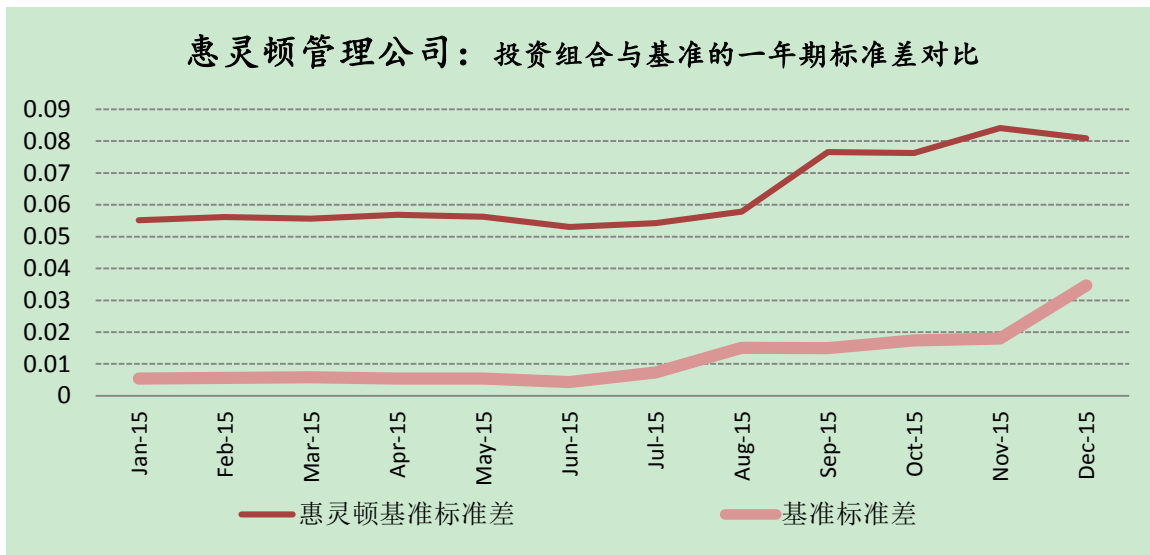
2015 年短期投资组合超额收益与标准差

22. 对短期投资的审查包括三家短期管理公司的分析。

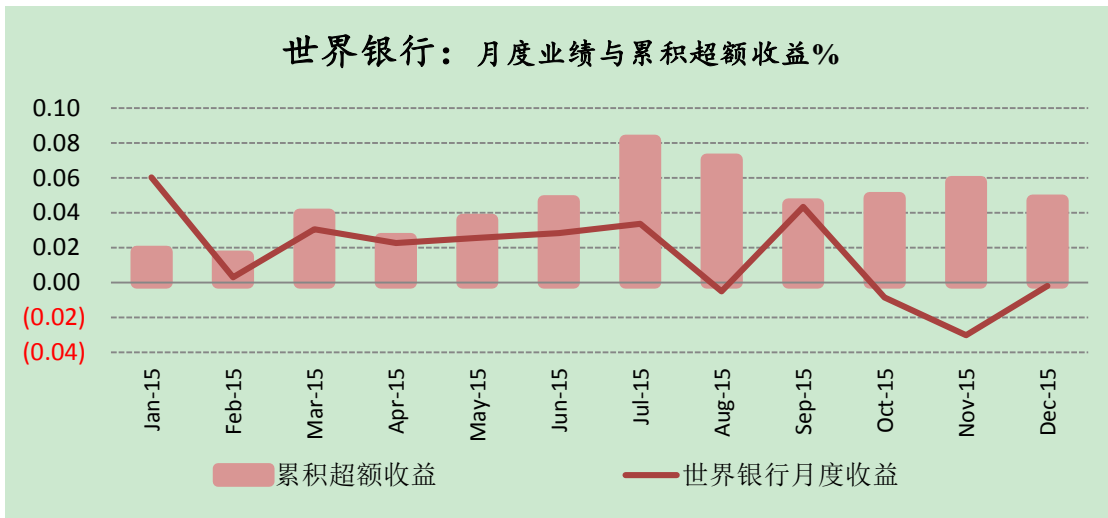
下图显示了过去一年的月度收益以及累积月度超额收益。图表还显示了每个投资组合的标准差与基准标准差的比较结果。



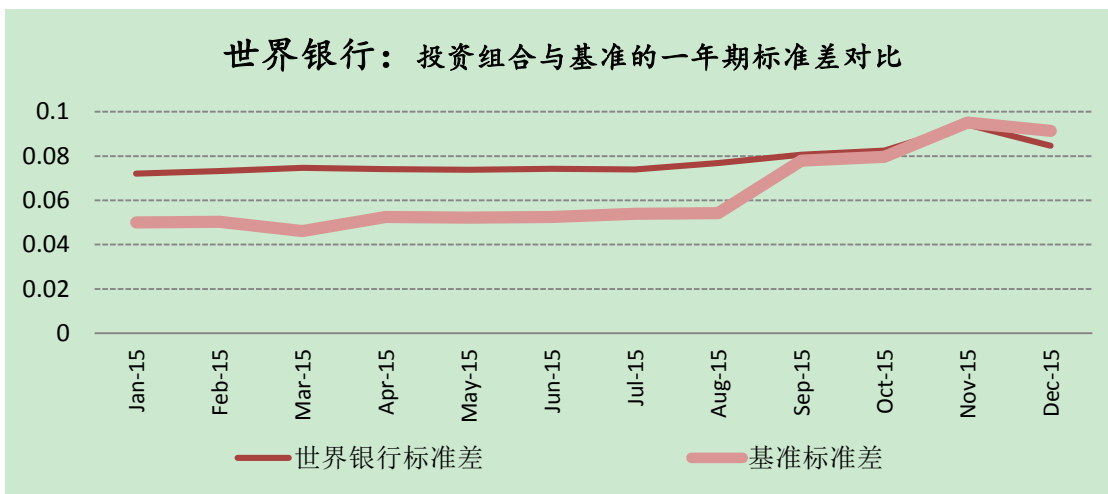
23. 过去一年中，惠灵顿管理公司带来了持续的超额收益，在多数月份均超过了基准，全年超额收益率为 0.19%。如下文所示，该投资组合的标准差在过去一年中出现下降，平均为 0.062%，持续高于其基准—美林三月期国库券的标准差。



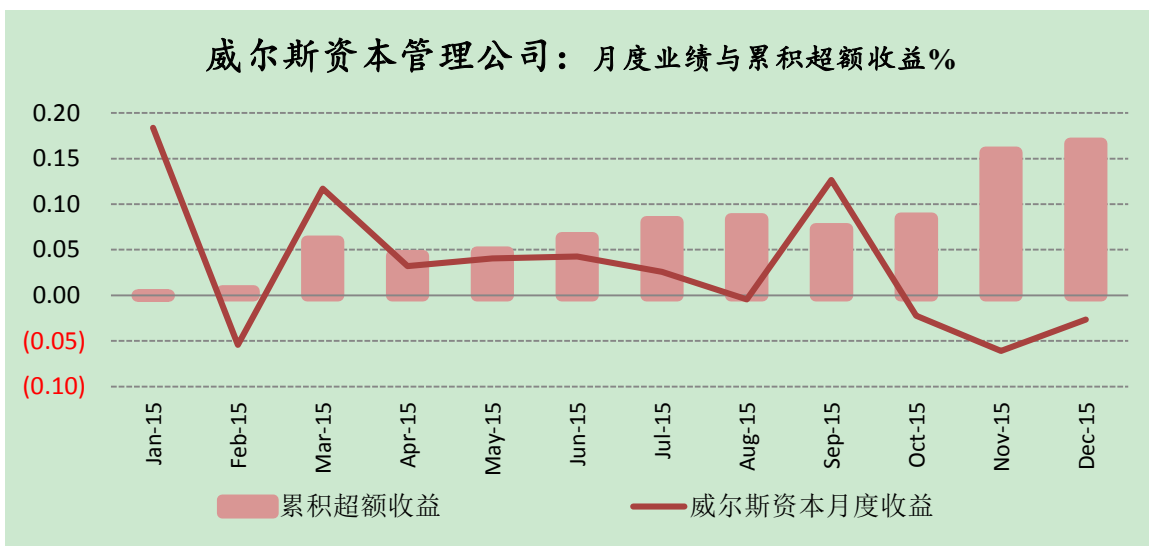
24. 如下文所示，世界银行的投资组合也创造了超过基准的超额收益，截至年底的累积超额收益为 0.05%。



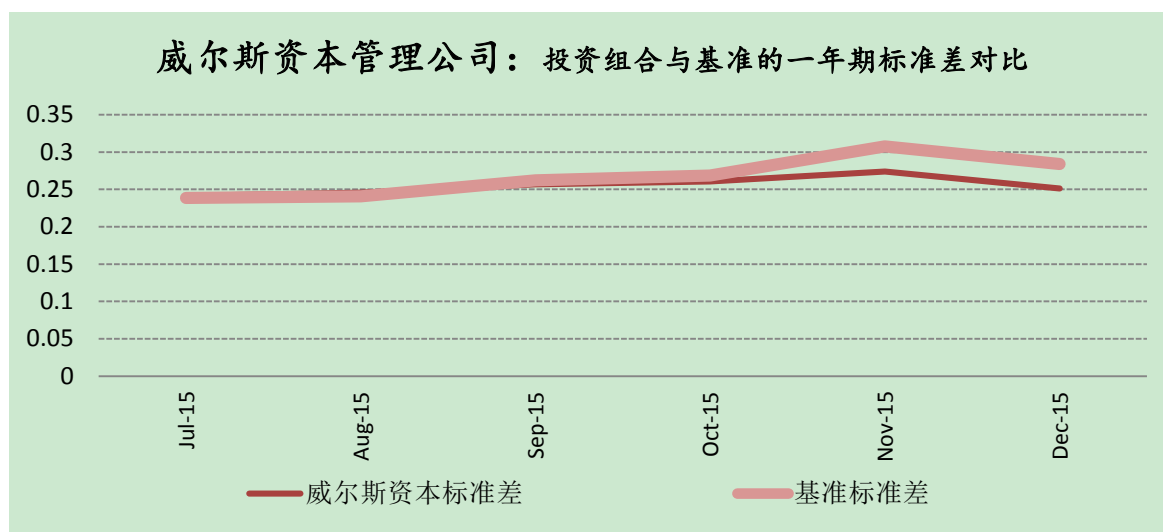
25. 如下图所示，该投资组合的一年期标准差与其基准标准差十分接近，全年平均为 0.07%。



26. 2015 年，威尔斯资本的投资组合也创造了超过基准的超额收益，截至年底的累积超额收益为 0.17%。



27. 如下图所示，该投资组合的一年期标准差与其基准标准差相一致，全年平均为 0.25%。由于该账户从 2014 年 7 月起获得供资，数据起始时间为 2015 年 7 月。



粮农组织的投资管理

28. 关于长期投资的详细战略资产分配审查，由专业公司在资产与负债研究范围内进行。审查工作大约每五年进行一次。最近一次审查在 2013 年底进行。

29. 短期资产分配策略是与粮农组织技术投资顾问—世界银行密切合作制定的。

30. 粮农组织内部投资委员会对资产分配研究结果进行审查。最终建议提交总干事批准。投资委员会由农发基金和粮食计划署的财务、预算、法律、审计方面主管及司库组成，由综合服务部助理总干事主持。

31. 粮农组织还根据《财务条例》第 9.1 条寻求投资咨询委员会的投资意见。投资咨询委员会是一个外部委员会，由世界银行、国际货币基金组织、国际清算银行和非洲开发银行等组织的高级别专家组成。世界银行还担任粮农组织的技术投资顾问。

32. 股票和固定收益市场的资产管理由专业外部资产管理公司按照粮农组织的具体书面指导方针进行。这些管理公司通过公开国际招标选定，最后选拔过程在世界银行协助下进行。

33. 对外部管理公司的日常控制，包括日常合规监测，由粮农组织财务司财务处进行。财务处还定期向财务司司长、内部投资委员会和高级管理层提交报告。每年由财务司对外部资产管理者和证券管理人进行合规情况实地查访。

34. 最后，每年向财政委员会提交一份关于粮农组织投资的详细报告。该报告登载于财政委员会的互联网网站。

投资支出

35. 下表列出了 2015 年发生的投资费用。

36. 投资相关支出从 270 万美元小幅提高至 290 万美元，主要原因在于向股票投资管理公司 PanAgora 支付的业绩费用增加。

37. 资产从 2014 年的 14.95 亿美元降至 14.46 亿美元，将总体费用比率从 2014 年的 0.18% 升至 2015 年的 0.21%。

已提供的投资服务	2015 年支出 (美元)
管理、托管和咨询费用	2,252,706.73
司库工作人员 (三个专业人员职位)	667,292.23
投资咨询委员会会议、投资者合规与培训费用	25,673.24
彭博终端	41,955.00
总支出	2,987,627.20
2015/12/31 总资产	1,446,741,376.61
总支出比例	0.21%