



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

C

财 政 委 员 会

第 一 七 〇 届 会 议

2018年5月21-25日，罗马

2017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

本文件可通过此页快速响应二维码读取；粮农组织采用此二维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。



FC170

内容提要

- 长期投资：该笔 5.367 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，2017 年 12 月 31 日总额为 15.274 亿美元。2016 年底的总额为 13.192 亿美元，即增加 2.082 亿美元。负债由职工补偿计划、离职偿付计划、离职后医疗保险以及终止服务付款计划组成。投资资产 50% 是股票，50% 为固定收益证券。2017 年，长期投资组合收益率为 19.56%，基准收益率为 20.64%，即收益率比基准低 1.08%。2017 年，欧元兑美元汇率上涨 14.15%，由于投资组合的固定收益部分以欧元为基准，因此欧元升值提振了整体回报。
- 短期投资：该笔 11.47 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。基金类型和持有量多样化，由专业的资产管理公司进行投资，并存入国际清算银行。2017 年，受益于粮农组织审慎、低风险的投资风格以及低利率环境（虽然在逐步提高），总回报率为 1.00%。这比基准收益率高 20 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（由联合国工作人员联合养恤基金、国际清算银行、亚洲开发银行和康奈尔大学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。

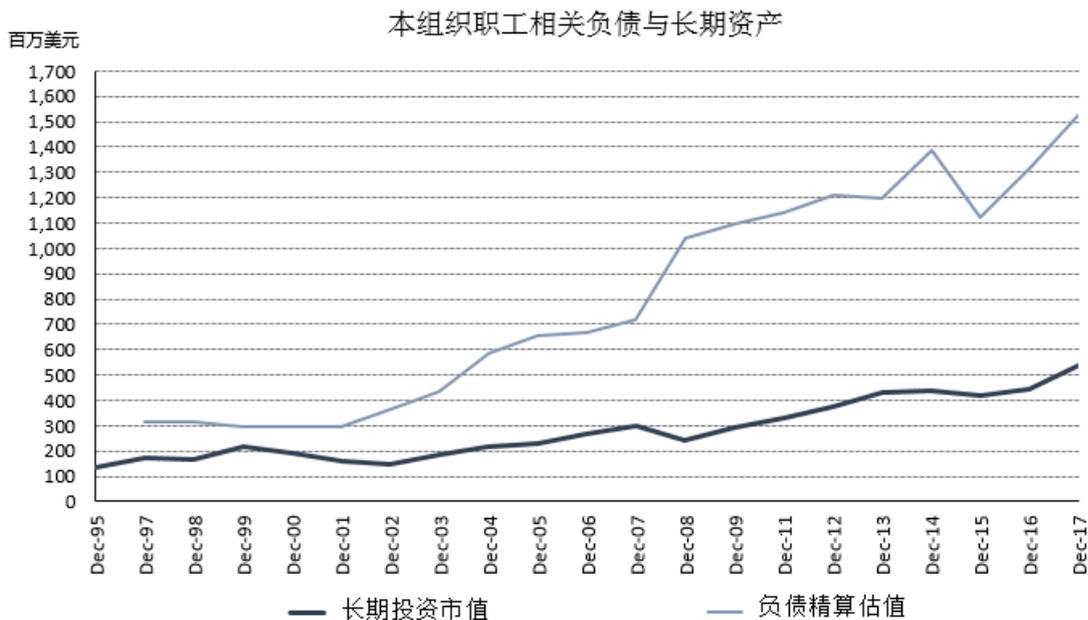
建议草案

- 财政委员会注意到《2017 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，保费由退休人员和粮农组织共同承担以及
 - 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。



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 2017 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 15.274 亿美元，比 2016 年的 13.192 亿美元高出 2.082 亿美元。题为《2017 年职工相关负债的精算估值》的 FC 170/4 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 13.959 亿美元的离职后医疗保险负债。大会授权在 2016-2017 两年度向离职后医疗保险既往服务债务提供 1 410 万美元供资，与 2004-2005 年、2006-2007 年、2008-2009 年、2010-2011 年、2012-2013 年以及 2014-2015 年两年度的授权相同¹。
7. 2016-17 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，2017 年有 151.9 万美元及 290.5 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%。2017 年 12 月 31 日的实际市值分配如下：

长期投资组合 2017 年配置情况

管理公司	占投资组合比例%	美元资产
	股票	
PanAgora AM	53.79%	288,686,662.00
	固定收益	
LGT AM	18.18%	97,579,741.00
法国巴黎资产管理公司	28.03%	150,428,741.00
长期投资组合总价值		536,695,144.00
截至 2017/12/31 日价值		

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：

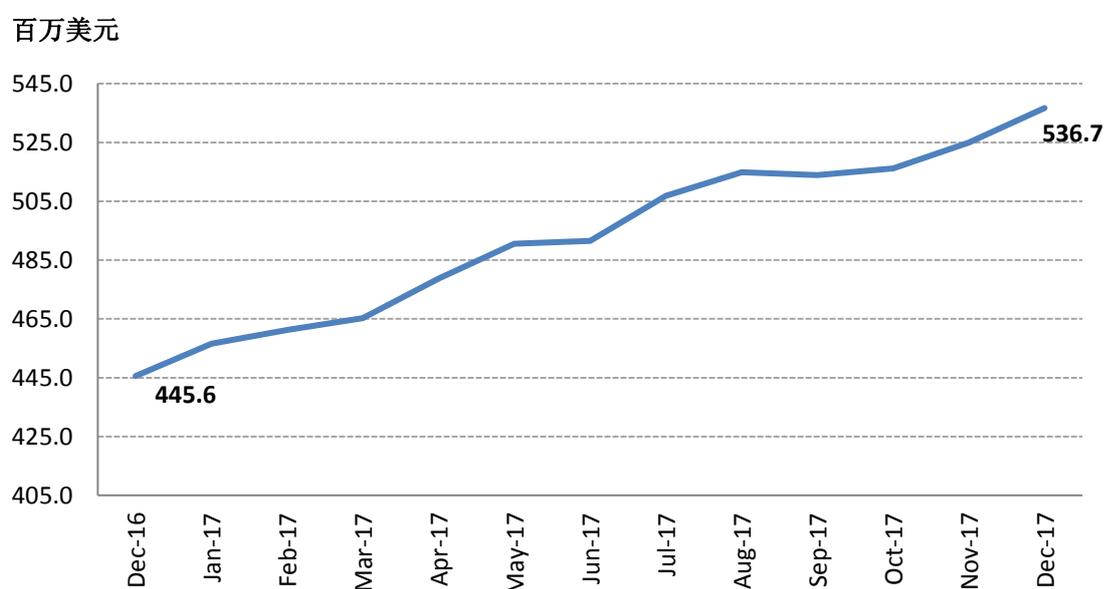
¹ 2018-2019 两年度未授权供资。

- 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%；
- 授权法国巴黎银行²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 2017 年的变化情况。

长期投资组合2017年市值



² 固定收益管理公司 Fischer Francis Trees & Watts, Inc. (FFTW) 的品牌和实体名称已更改为法国巴黎资产管理美国公司，自 2017 年 6 月 1 日起生效。投资管理团队不会受到这次更名的影响。

13. 该年度长期投资组合的变动情况如下。非美元值按 2017 年 12 月 31 日有效汇率折算成美元。

2017 年现金流量	金额以美元计
截至 2016 年 12 月 31 日市值*	445,336,620.34
未实现收益/损失净差额	48,606,145.60
已实现盈余/亏损	29,127,527.70
收益股利和利息	9,579,263.35
管理、托管和咨询费	1,396,830.30
离职后医疗保险供资	4,787,447.60
应计收入变更	128,204.25
截至 2017/12/31 日市值*	536,168,378.54
*按《国际公共部门会计准则》计算的市值	
	536,168,378.54

14. 应当指出，股票投资以美元计价，而固定收益投资以欧元计价。下表右栏中列出了以欧元计价的固定收益投资组合收益率。但是，由于粮农组织的报告以美元为单位，为了计算长期投资组合的总收益率，欧元收益将转换为美元。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。2017 年长期资金的合并收益率用美元表示为 19.56%，而同期基准为 20.64%。

长期投资组合 2017 年收益率

股票（以美元计）		美元收益	欧元收益
管理公司	PanAgora AM	22.92%	
基准	明晟全球股票指数 80% + 明晟新兴市场股票指数 20%	25.53%	
固定收益（以欧元计）			
管理公司	LGT AM	15.53%	1.48%
基准	巴克莱世界通胀挂钩债券指数 80%+美林公司政府 AAA 公债指数 20%，对冲欧元	14.75%	0.80%
管理公司	法国巴黎资产管理公司	16.00%	1.89%
基准	巴克莱世界通胀挂钩债券指数 55%+美林公司政府 AAA 公债指数 15%+巴克莱欧盟信贷公司 15%+巴克莱美国信贷公司 15%，对冲欧元	15.60%	1.54%
长期投资组合美元总收益		19.56%	
投资组合收益（股票和固定收益投资组合的加权平均数）		19.56%	
基准收益（股票和固定收益投资组合基准的加权平均数）		20.64%	
超额收益率（投资组合收益率减基准收益率）		-1.08%	
欧元/美元年度业绩			14.15%
截至 2017/12/31 日价值			

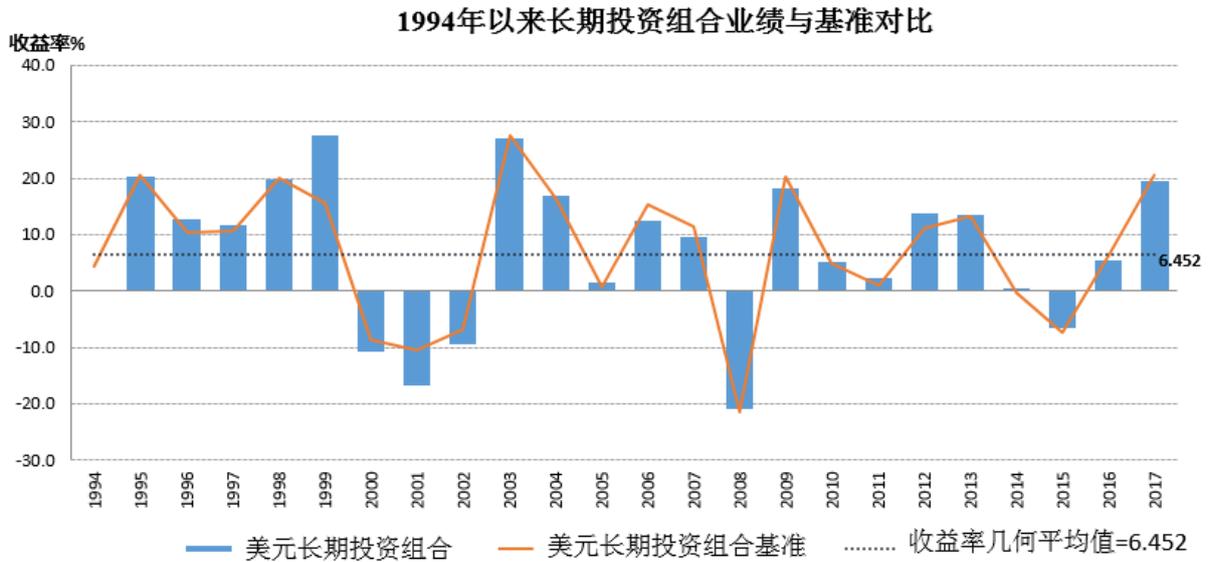
说明：

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

a) 下图显示了长期投资组合在 1994-2017 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 6.452%。

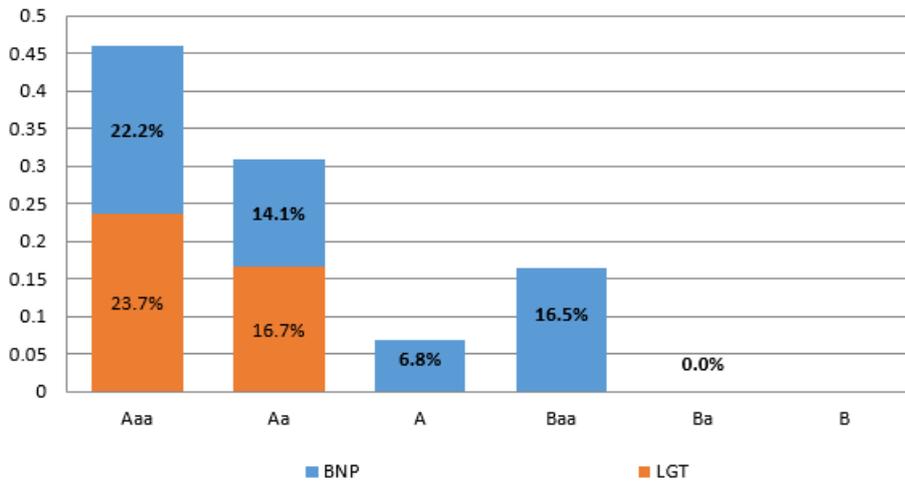


b) 下图显示了 2017 年美元/欧元汇率变化情况。欧元价值走势对以美元计算的收益有直接影响。今年迄今，欧元兑美元汇率上涨了 14%。



15. 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。超过 76%的资产的评级至少为 Aa，证实了投资的低风险属性。

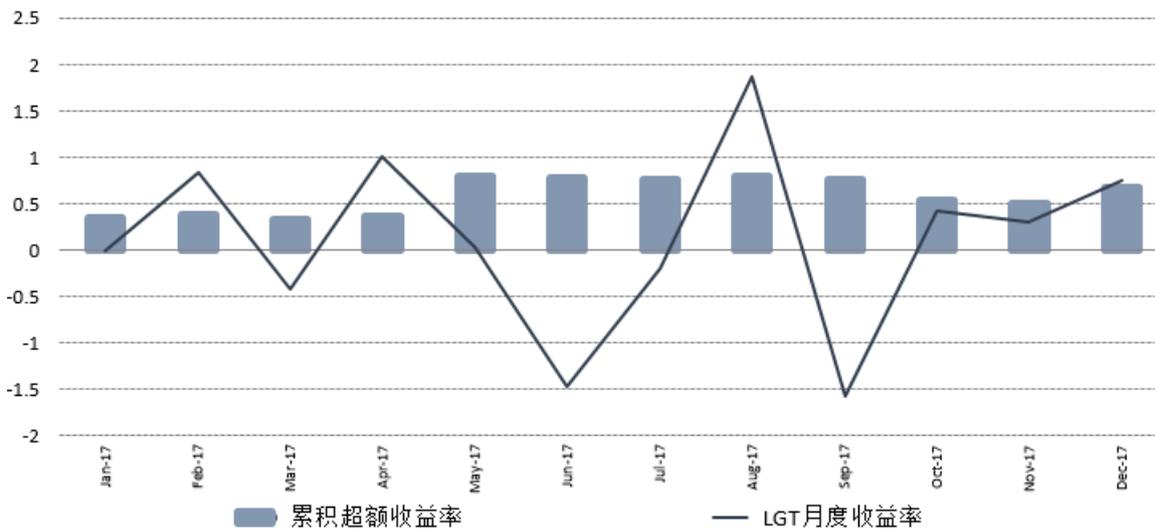
长期固定收益投资组合
穆迪评级所评的信贷质量分布情况



2017 年长期投资组合业绩与超额收益率

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

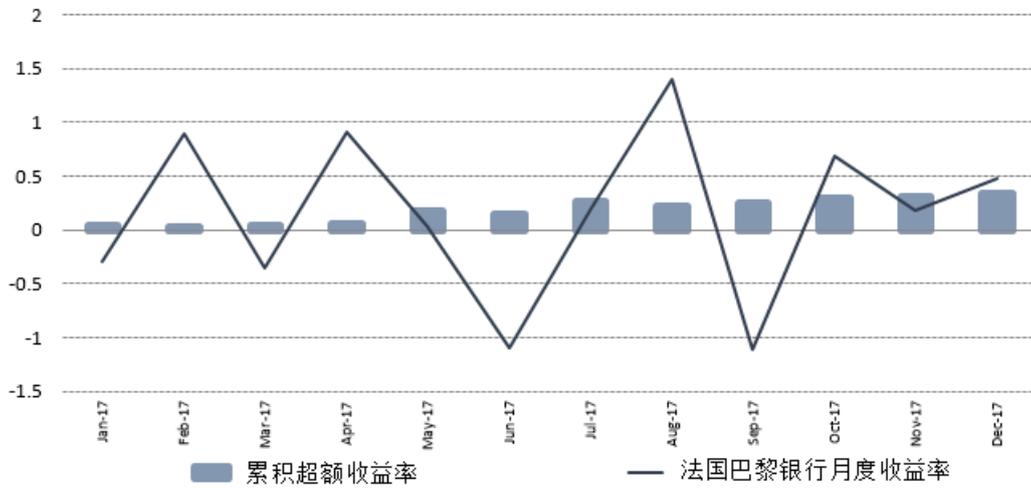
LGT: 月度业绩与累积超额收益率%



17. 2017 年，LGT 管理的账户在绝对收益率方面出现了一些波动，但是当年的超额收益率比基准高出 68 个基点。年收益率为 1.48%，基准为 0.80%。

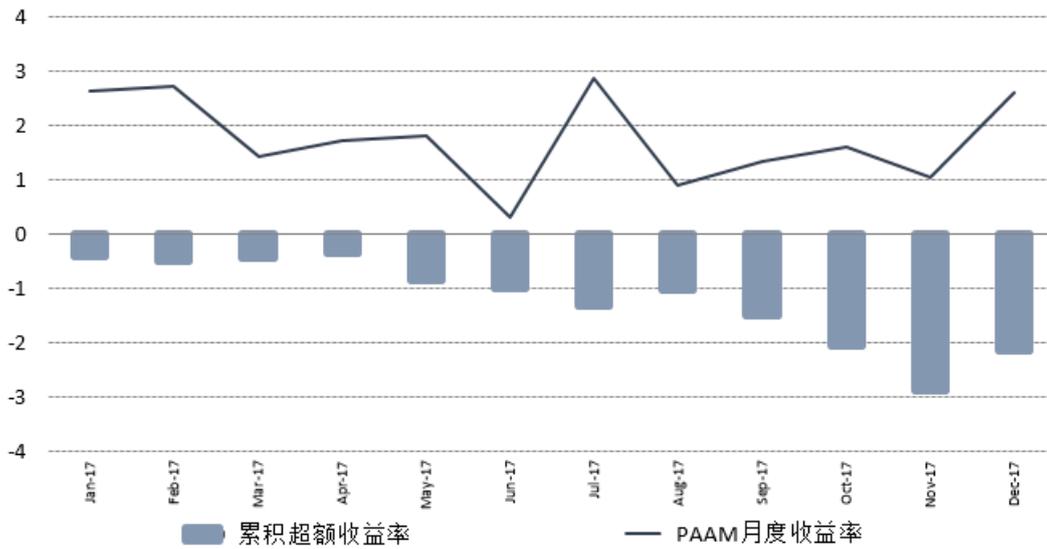
18. 法国巴黎银行全年业绩跑赢基准，2017 年的超额收益率为 0.35%。年收益率为 1.89%，基准为 1.54%。

法国巴黎银行：月度业绩与累积超额收益率%



19. 2017 年各大股票市场表现亮丽。但是，如下所示，PanAgora 管理的账户的收益率落后于基准 2.61%。账户年收益率为 22.92%，基准为 25.53%。

PanAgora：月度业绩与累积超额收益率%



短期投资

20. 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。

21. 短期投资组合的市场价值（美元）如下：

	截至2017年12月31日	截至2016年12月31日
北方信托政府精选基金	30,930,211.00	21,941,848.02
国际清算银行	416,793,004.00	476,905,635.32
威灵顿资产管理公司	265,083,766.00	262,464,366.71
世界银行	254,608,285.00	252,380,639.31
威尔斯资本管理公司	153,028,759.00	151,680,515.36
汇丰银行欧元流动性基金*	26,584,884.09	6,504,540.47
合计	1,147,028,909.09	1,171,877,545.19

* 22 251 547.98欧元，以2017年12月31日联合国汇率换算。

22. 在 2017 年期间，本组织的短期投资继续配置低风险产品。美元利率保持低水平，但在逐渐上升。

23. 具体而言：

1) 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。

2) 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。

3) 威灵顿管理公司：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。

4) 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。

5) 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。

6) 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，2017年投资欧元的余额比例仍然偏低。

24. 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。

短期投资组合 2017 年收益

主动管理		
管理公司	威尔斯资本管理公司	0.99%
<i>基准</i>	<i>美林公司美国国库票据与债券 0-2 年期指数</i>	<i>0.60%</i>
管理公司	世界银行	1.02%
<i>基准</i>	<i>美林公司美国国库票据与债券 0-1 年期指数</i>	<i>0.83%</i>
管理公司	威灵顿资产管理公司	1.13%
<i>基准</i>	<i>美林三月期国库券</i>	<i>0.86%</i>
存款和流动性资金		
管理公司	北方信托流动性基金	0.71%
机构	国际清算银行	0.94%
<i>基准</i>	<i>一月期国库券</i>	<i>0.80%</i>
短期投资组合总价值		
投资组合收益率（所有短期资产收益的加权平均数）		1.000%
基准收益率（一月期国库券）		0.800%
超额收益率（投资组合收益率减基准收益率）		0.200%

25. 2017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逐渐上升的利率环境。全年总体业绩为1.00%。

26. 下图列出了2017年一月期国库券的年回报率，以供进一步对比。

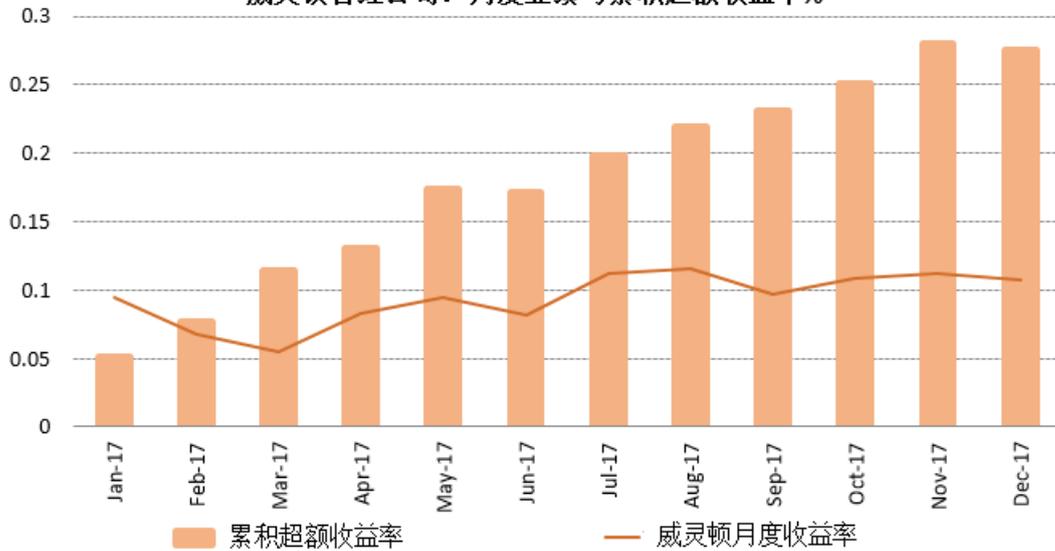
2017年一月期国库券收益率



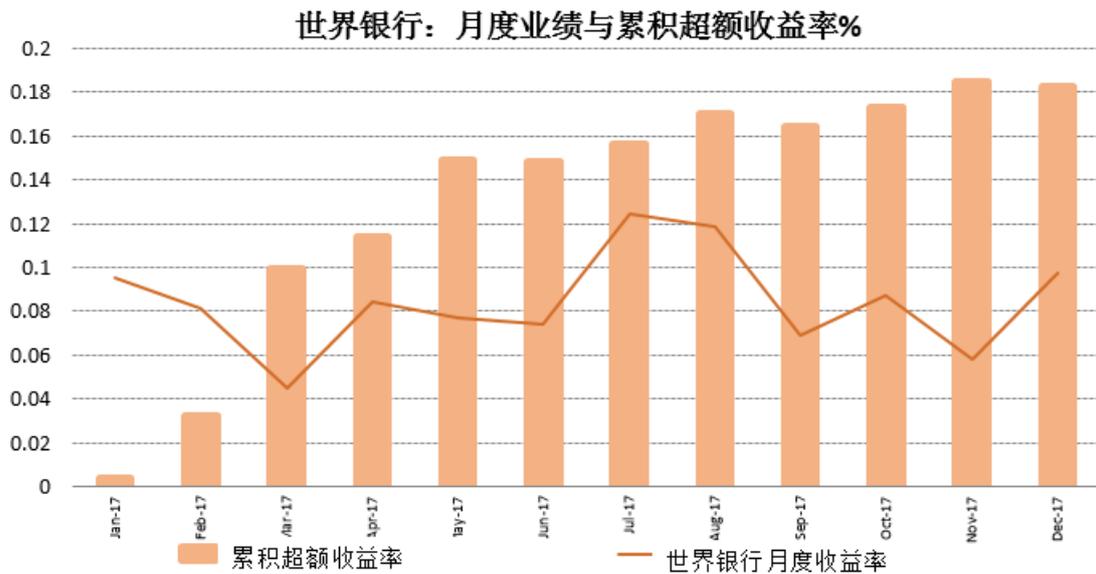
2017年短期投资组合业绩与超额收益率

- 27. 对短期投资的审查包括三家短期管理公司的分析。
- 28. 下图显示了过去十二个月的月度收益率以及累积月度超额收益率。

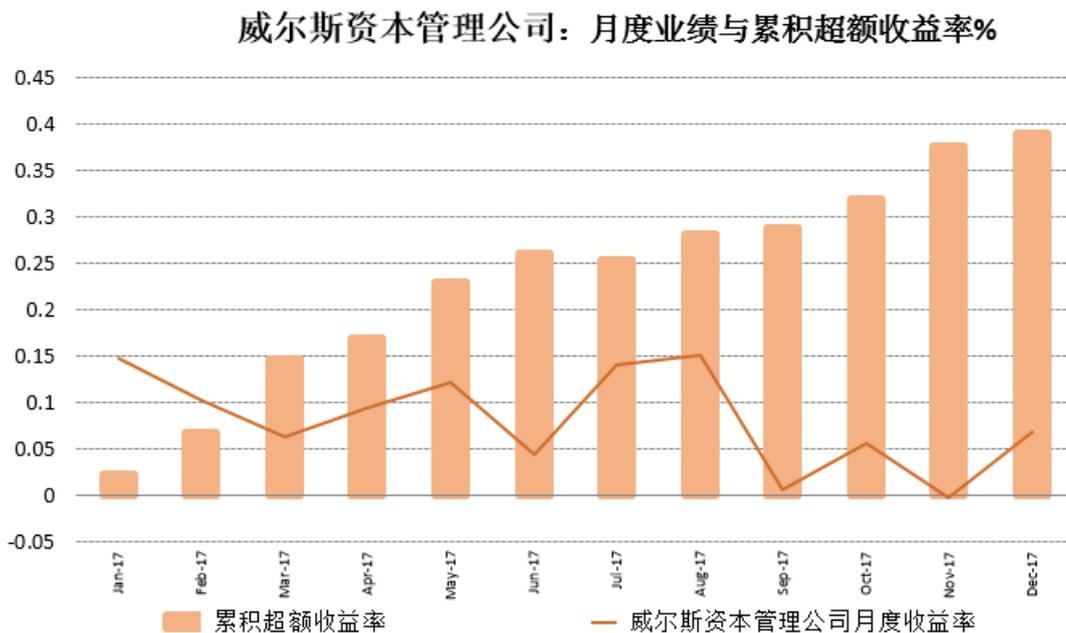
威灵顿管理公司：月度业绩与累积超额收益率%



- 29. 过去一年中，威灵顿管理公司提供了持续的超额收益率，超过基准收益率0.28%。
- 30. 如下文所述，2017年世界银行管理的投资组合带来了超过基准收益率0.18%的超额收益率。



31. 2017 年，威尔斯资本的投资组合也创造了超过基准的超额收益率，截至年底的累积超额收益率为 0.39%。



粮农组织的投资管理

32. 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，最近一次研究在 2013 年底进行。2017 年末授权了一项新的资产和负债研究，结果将在 2018 年第二季度提供。

33. 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。

34. 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。

35. 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，由联合国工作人员联合养恤基金、康奈尔大学、国际清算银行和亚洲开发银行等组织的高级别专家组成。

36. 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。

37. 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。此前每年由财务司对外部资产管理公司和证券托管机构进行合规情况实地查访，自 2017 年以来，开始进行季度合规查访。

38. 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

39. 下表列出了 2017 年发生的投资费用。

40. 2017 年的投资管理费共计 240 万美元，其中 60 万美元与 2017 年支付的 2016 年拖欠费用相关。然而，年度投资费用同比相对稳定，因为管理机构按管理资产的比例收取费用。与投资相关的总支出已从 214.5 万美元增加到 314 万美元，主要是由于 2017 年第四季度额外发生了管理费用，并为资产和负债研究计提了费用。

41. 总资产从 2016 年的 16.17 亿美元增长至 2017 年的 16.83 亿美元。2017 年总支出比率为 0.187%，若不计 2017 年支付的 2016 年金额，出比率为 0.149%。

提供的投资服务	2017年支出（美元）
管理、托管和咨询费	1,793,247.35
与2016年相比的管理费	633,601.08
金库人员配备（三个专业人员职位）	629,128.03
投资咨询委员会会议，投资者合规和培训费用	39,827.90
彭博终端	44,431.38
支出合计	3,140,235.74
截至2017年12月31日总资产	1,683,724,052.09
总支出比率	0.187%
2017年支出比率	0.149%