

一、诺贝尔基金基本介绍

1895 年 11 月 27 日，阿尔弗雷德·诺贝尔在他去世的前一年签署了著名的遗嘱，从而实现他毕生奋斗的目标。诺贝尔在他的遗嘱中规定，将他的超过 3100 万 SEK（今天大约 17.94 亿瑞典克朗）的财产，转换为基金，投资于“安全证券”。投资的收入将“每年以奖金的形式分配给那些在过去一年中为人类带来最大利益的人。”

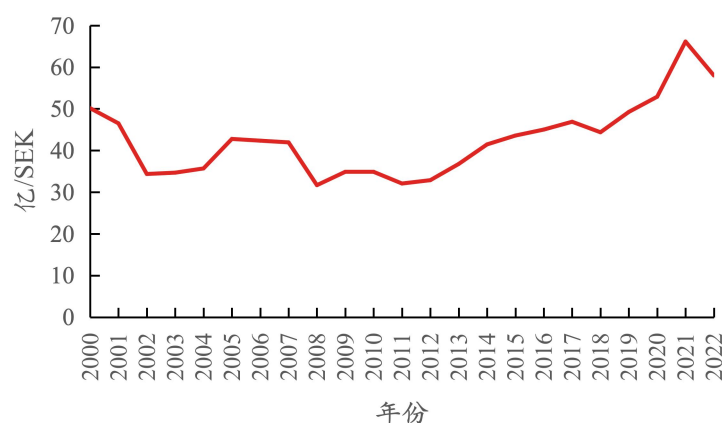
诺贝尔基金会是 1900 年根据遗嘱成立的私人机构，其最初目标是保证每年诺贝尔奖金的发放，随着时代演变和诺贝尔奖的发展，诺贝尔基金在原先的基础上强调了诸如保护授奖机构评奖独立性、发展诺贝尔奖无形资产等新职能。基金会的投资政策自然对基金的保值至关重要，同时优秀的投资政策还将增加资金并相应地提高奖金数额。

在最初 1901 年的投资规则中，“安全证券”一词在当时被解释为金边债券，或由这种证券或房地产抵押的贷款。随着两次世界大战与紧随其后经济和金融界的变化，“安全证券”的定义有必要进行重新阐述。20 世纪 50 年代，在诺贝尔基金董事会的要求下，瑞典政府允许其不仅投资房地产、债券和担保贷款，还允许其投资于多种股票。虽然从 1901 年颁发第一个奖项（每项 15 万 SEK）开始，奖金数额出现稳步下降，但由于投资的自由化，以及长期向政府争取税收豁免的努力终于在 1946 年取得成功，使得基金会有望扭转这一趋势。随后基金收益率逐渐赶超通胀率，并最终在 1991 年恢复最初的奖金水平。值得注意的是，2023 年诺贝尔奖金为 1100 万 SEK，相较去年增加了 100 万 SEK。

诺贝尔基金的资产管理评估方法分为短期和长期两种。短期评估包括两方面，一是年回报率 3%（经通胀调整）的投资目标，二是参照基准指数。该基准指数由 55% 股票指数，10% 债券指数，10% 房地产指数和 25% 另类资产指数构成。其主要业绩比较标准为 MSCI 国际资本指数（44%）和 HFRI 基金加权综合指数（25%）。对于长期评估，基金会将其业绩与其他公开的北欧机构投资者进行对比，作为基金会资产管理水平的参考。

二、诺贝尔基金历年管理规模

图 1、历年管理规模（亿 / SEK）



资料来源：诺贝尔基金会，兴业证券经济与金融研究院整理

按 2022 年货币价值折算，1901 年诺贝尔基金创立之初的管理规模为 18 亿 SEK（瑞典克朗），2022 年已达到 58 亿 SEK，翻了超过三番。截取 2000 至今的数据，从折线图上可见其近年管理规模

较为稳定，并有明显的上升趋势。

三、诺贝尔基金资产配置方法论

1. 多元化投资

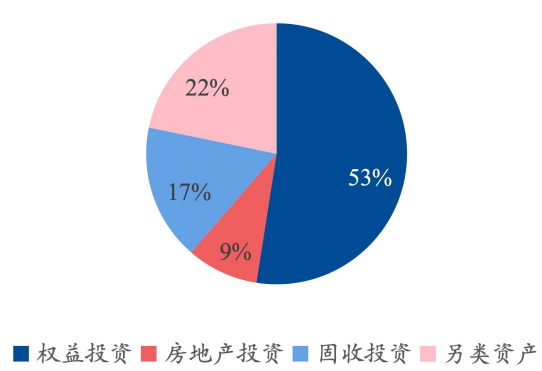
诺贝尔基金会的资产配置策略明显展现了多元化的特点。其投资组合包括股权、固定收益、另类投资（如对冲基金）、房地产和基础设施基金等。

2. 另类资产投资

另类资产的占比在诺贝尔基金中仅次于股权基金，约占 22%。这一类资产包括私募及公开市场资产，具有减低流动性，同时与市场相关性较低，比较重视稳健性。

四、诺贝尔基金资产配置实际情况

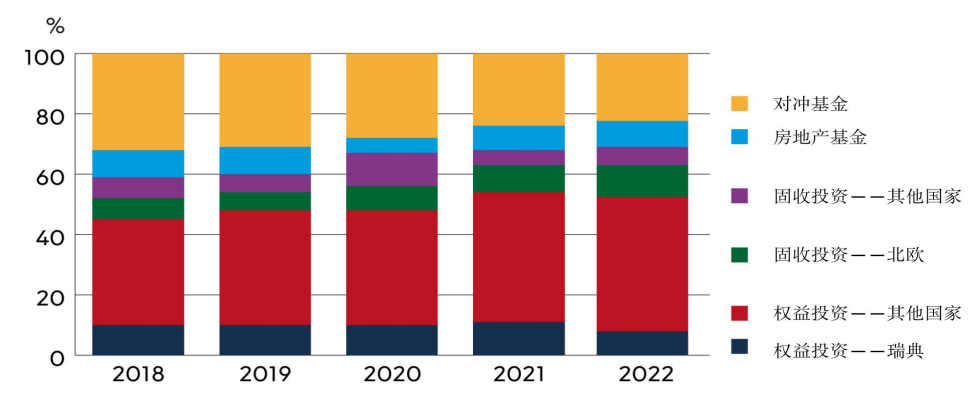
图 2、资产类别配置



资料来源：诺贝尔基金会，兴业证券经济与金融研究院整理

诺贝尔基金的投资组合包括权益投资，房地产基金，固定收益投资，以及对冲基金等另类资产。以 2022 年为例，其投资组合中包含 53% 的权益投资，9% 的房地产基金，17% 的固定收益投资和 22% 的另类资产。每年的配置比例会在小范围内浮动，例如 2021 年的投资组合包括 55% 的权益投资，8% 的房地产基金，16% 的固定收益投资，24% 的另类资产以及（-2%）的递延货币对冲收益。

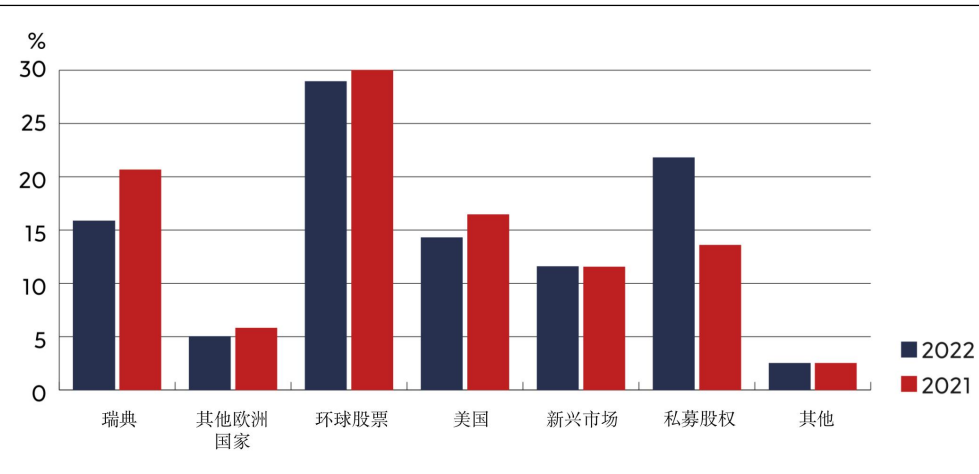
图 3、诺贝尔基金的投资组合



资料来源：诺贝尔基金会，兴业证券经济与金融研究院整理

诺贝尔基金会将大部分资金投资于股票和另类资产，体现出投资组合追求增长的特点。种类上跨越多种资产类别，从稳定的固定收益到高风险的股权和另类资产，显示出明显的多元化策略，旨在平衡风险和收益。固定收益资产和现金的存在提供了一定的资金安全垫和流动性，帮助缓和和市场可能的下行风险。

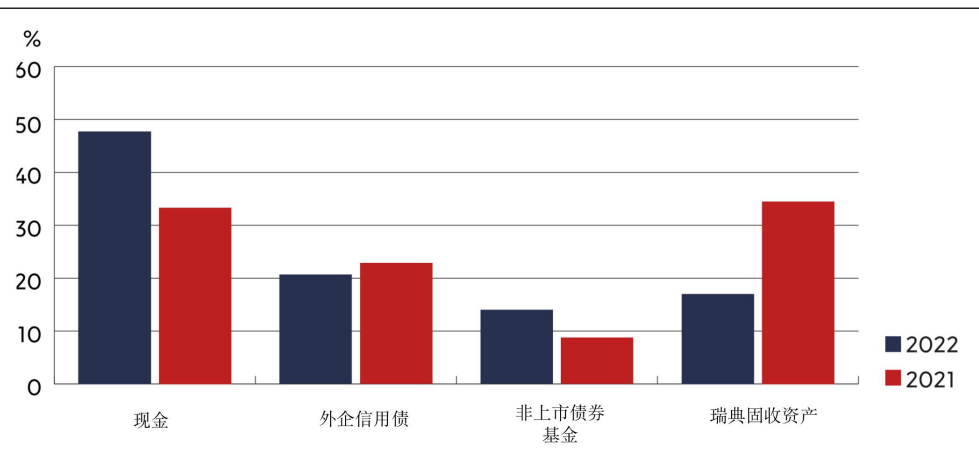
图 4、权益类资产配置情况



资料来源：诺贝尔基金会，兴业证券经济与金融研究院整理

随着瑞典通胀率居高不下，紧缩的货币政策导致利率持续上升，抬高投资成本，基金会减持约 5% 的瑞典股票，相应提高了在投资于私募的比重。大部分资产仍投资于环球股票，体现出组合分散风险、对冲汇率变动的特点。

图 5、固收类资产配置情况



资料来源：诺贝尔基金会，兴业证券经济与金融研究院整理

瑞典利率上升，瑞典债券持续贬值。因此基金会减持超过一半的瑞典债券，大量增持现金，以建立预防性的现金储备。