

KIRKERÅDETS FINANSUTVALG

Årlig rapport til Kirkerådet om Den norske kirkes finansforvaltning

VEDTATT I UTVALGSMØTE 16.FEBR 2023

FREMLEGGES FOR MØTE I KIRKERÅDET 24-25.03.2023

1 FINANSUTVALGET

Finansutvalget ble etablert i medhold av ny investeringsstrategi, jfr kap 1. Konstituerende møte 3.mai 2022 valgte Kirkerådsmedlem Karl Johan Kirkebø til utvalgets leder. Utvalget har hatt 2 møter i 2022 (mai 22, aug 22) og har nytt møte 16.februar 2023. Medlemmene er:

Finansutvalget			
Utpekt av	Medlem	Tilhører	Rolle
KR	Ola H Grytten	NHH	Medlem ekstern
KR	Karl J Kirkebø	Kirkerådet	Medlem fra KR
Ledergr	Jan R Fagermoen	Adm/ Ass dir	Medlem
Ledergr	Guro Almås	Adm/ Kirkefag	Medlem
Ledergr	Håvard Sønnesyn	Adm/Øk&v	Medlem
Rådgiver	Kontaktperson	Grieg Investor	Rådgiver
Ledergr	Magnar Helgheim	Adm/FØ	Sekretær

Fra Grieg Investor har Øistein Medlien, Ruben Vågen og Marte Løfman deltatt i møtene. Vår faste kontaktperson Silje Njå Bertelsen er fra 2023 tilbake etter permisjon.

1.1 MANDAT

Finansutvalget skal være et rådgivende organ for det valgte Kirkerådet og administrasjonen. Utvalget har ikke besluttende myndighet. Finansutvalget skal:

- 1 Følge opp at porteføljen er i henhold til strategi, herunder
 - Allokering
 - Risiko og avkastning
 - Innhold og eventuell oppfølging av investeringer knyttet til dette
- 2 Årlig drøfte, og eventuelt fremme forslag til endringer av
 - Investeringsstrategien, og
 - Retningslinjer for samfunnsansvarlige investeringer
- 3 Avgi minimum årlig rapport til Kirkerådet

2 AVKASTNING OG ALLOKERING

Målsettingen med finansforvaltningen er å bygge opp kapital over tid, og følgelig minst sikre realverdien av kapital over tid.

Administrasjonen mottar fra rådgiver Grieg Investor månedlige avkastningsrapporter sammen med kommentarer og analyser, og det avholdes møter med rådgiver ved behov.

Porteføljen ble tilført 100 mill i overskuddslikviditet i mai 2022. Markedsverdien på porteføljen er ved utgangen av desember 2022 344,1 mill kroner.

2.1 AVKASTNING ÅR 2021

Dnk kapital 2021		Aksjer	Obl	PM	Totalt
Strategi		30 %	60 %	10 %	100 %
Andel 31.12	mill kr	86,4	153,8	25,6	265,8
Andel 31.12	%	32,5 %	57,9 %	9,6 %	100,0 %
Avkastning	hele 1000	14 862	-905	141	14 098
Avkastning	%	23,04 %	-0,89 %	0,70 %	6,49 %
Diff.avk	%	0,11 %	0,51 %	0,60 %	0,91 %

Porteføljen oppnådde i 2021 en avkastning på 14,1 mill kr eller 6,49%. Dette er bedre enn forventet avkastning for normalposisjonen i investeringsstrategien. Avkastningen er også 0,9 % bedre enn indeks; jfr differanseavkastning. Det er i all hovedsak aksjefondene som bidrar til det gode resultatet i 2021, men alle aktivaklasser har positiv differanseavkastning.

Allokeringen pr 2021 er innenfor vedtatt strategi og frihetsgrader.

2.2 AVKASTNING ÅR 2022

Dnk kapital 2022		Aksjer	Obl	PM	Totalt
Strategi		40 %	50 %	10 %	100 %
Andel 31.12	mill kr	136,6	171,9	35,6	344,1
Andel 31.12	%	39,7 %	50,0 %	10,4 %	100 %
Avkastning	hele 1000	-11 076	-10 955	518	-21 513
Avkastning	%	-9,34 %	-7,43 %	1,52 %	-7,24 %
Diff.avkastn	%	-3,49 %	-1,36 %	0,28 %	-2,06 %

Ukraina-krigen, høyere renter, økte råvarepriser og generell usikkerhet om økonomisk vekst har preget kapitalmarkedene i 2022. Porteføljen fikk i 2022 et verdifall på 21,5 mill kroner eller 7,24%. Dette er videre 2,06 % svakere enn indeks; jfr differanseavkastningen.

Det er særlig våre aksjefond som har gitt svakere avkastning (-3,49%) enn markedet. Vår norske aksjeportefølje gav hele 8,4% lavere avkastning enn indeks. Dette skyldes at vår investeringsstrategi har bestemmelser om utfasing av fossil energi. I 2022 var det nettopp olje og gass som gav høy avkastning på Oslo Børs. Dette reflekteres tydeligst for de av våre norske fond som ekskluderer hele den tradisjonelle energisektoren på Oslo Børs: Storebrand Norge Fossilfri og Nordea Norwegian Stars har størst verdifall på hhv -16,97% og -11,12%.

2.3 RISIKO

Ved aksjeandel 40% er risikoen (målt ved standardavvik) 7,8% som betyr at i 2 av 3 år er forventet avkastning mellom – 5% og + 10,5%. I 2022 endte vi utenfor dette utfallsrommet og befinner oss i det man kan forvente i 1 av 20 år hvor utfalls-rommet er mellom – 12,8% til + 18,3%.

En stresstest representerer et verdifall på – 14,3%. Dette betraktes som «worst case scenario», og er definert blant annet ved 30% og 20% fall i hhv norske og globale aksjer mv. Uroen i finansmarkedene i 2022 var betydelig men porteføljen var på det meste ned 10,27% i 2022 og dermed noe unna en stresstest-situasjon.

2.4 FLERÅRIG AVKASTNING

Den flerårige utviklingen av porteføljens markedsverdi siden etableringen i mars 2019 vises i tabellen under.

Markedsutvikling finansportefølje Dnk 2019-2022					
Verdioppgang	2019	2020	2021	2022	Samlet
i kroner	8 466	11 761	14 098	-21 513	12 812
i prosent	5,53 %	7,29 %	6,49 %	-7,24 %	
Merknad	fra 28.3				

Den annualiserte avkastningen for denne perioden er 3 %.

2.5 ALLOKERINGEN

I den nye investeringsstrategien er aksjeandelen økt fra 30% til 40%. Dette ble implementert januar 2022. Begrunnelsen for økningen var å

- Øke forventet avkastning
- Sikre en positiv realavkastning

2.6 OPPSUMMERING

I forhold til avkastning, risiko og allokering er det vår oppfatning at

- **Allokeringen er i overenstemmelse med vedtatt investeringsstrategi**
- **Porteføljen fikk i 2022 en verdinedgang på -7,24% eller -21,5 mill kroner**
- **Lav avkastning i 2022 er likevel innenfor usikkerhetsintervallet i 19 av 20 år; jfr + 2 standardavvik.**
- **Lavere avkastning i 2022 enn indeks for aksjefondene skyldes mål om utfasing av fossil energi.**
- **Samarbeidet med uavhengig rådgiver er godt**

3 RETNINGSLINJER FOR SAMFUNNSANSVARLIG FINANSFORVALTNING

3.1 BÆREKRAFTIGE INVESTERINGER

Våre retningslinjer slår fast at Den norske kirke skal være en ansvarsfull investor som etterstreber å ha en finansportefølje i tråd med kirkens etiske grunnholdninger, inkludert FN's 17 bærekraftsmål. Det er derfor et mål å øke innslaget av bærekraftige investeringer i porteføljen. Alle forvaltere i porteføljen skal ha netto nullslippsmål på plass innen 2025.

En gjennomgang i august viste at alle fond i porteføljen har en ansvarlig profil.

- Ingen brudd med SPU
- Ingen kjente brudd med normene i FNs Global Compact (ifølge data fra MSCI ESG)
- Porteføljen har ingen investeringer i selskaper som har mer enn 5% omsetning fra:
 - o Tobakk
 - o Våpen (kontroversielle, militære eller sivile)
 - o Alkohol
 - o Pengespill
 - o Cannabis til rusformål
 - o Kull og oljesand
 - o Pornografi

Via *Nordea Stabile Aksjer Globalt Etisk* (17 mill) har Dnk en begrenset investering (675t) i farmasiselskapet Johnson & Johnson. Selskapet har vært involvert i den amerikanske legemiddelskandalen (opioider) og ble i 2021 pålagt å betale USD 5 mrd i erstatninger.

Andelen av bærekraftige investeringer har økt siden oppstart 2019:

- Ved porteføljens oppstart hadde 27% av porteføljen bærekraftig profil
- Pr 31.3.22 var denne andelen økt til 39%
- Andelen utgjorde i august 46 %; jfr kapitaltilførsel

- 80,2 % av vår portefølje bestod av forvaltere med nullslippsambisjoner

Den norske kirke skal søke å unngå plasseringer i selskaper som aktivt unngår legitim beskatning. Arbeidet med dette temaet er påbegynt; jfr pkt 4.

3.2 UTFASING FOSSIL ENERGI

Ihht retningslinjene *“skal Den norske kirke fortsette en gradvis utfasing av investeringer i fossil energi med mål om en fossilfri portefølje innen 2023, og senest innen utgangen av 2024”*.

Status pr august kunne oppsummeres slik:

- Dnk har i 2022 tatt inn 2 fossilfrie norske aksjefond og 1 fossilfritt globalt obligasjonsfond.
- Aksjeforføljen har 80 % lavere karbonreserver og 49% lavere karbonutslipp enn markedet.
- Via 2 norske aksjefond har Dnk en begrenset investering i Equinor, Aker BP, Vår Energi og Subsea 7 utgjørende 1,6% av porteføljen (5,5 mill investert).

3.3 OPPSUMMERING

I forhold til retningslinjene er det vår oppfatning at

- **Det er ingen brudd mot eksklusjonskriteriene i retningslinjene.**
- **Det er gjennomført tiltak slik at målet om fossilfri portefølje er innen rekkevidde**
- **Målet om at alle forvaltere i porteføljen skal ha en netto nullutslippsmålsetning på plass innen 2025 er innen rekkevidde.**
- **Andelen av våre fond med bærekraftig profil er økende.**

4 TEMAER FINANSUTVALGET SÆRLIG HAR DRØFTET

Finansutvalget har innholdsmessig i særlig grad drøftet følgende temaer:

- Forhøyet aksjeallokering

I overensstemmelse med ny investeringsstrategi ble aksjeandelen økt fra 30% til 40% fra januar 2022. Utvalget startet i august-møtet en drøftelse om aksjeandelen bør økes utover dette. Et alternativ med 50% aksjeandel vil øke langsiktig forventet avkastning fra 4,6% til 5,0% samtidig som risikoen målt som standardavvik øker fra 7,3% til 8,8%. Finansutvalget vil foreta en oppfølgende vurdering i februar-møtet.

- Skatterettferdighet

Utvalget har i august-møtet drøftet hva Dnk kan gjøre for å sette søkelyset på skatterettferdighet. Finansutvalget mener at Dnk i samarbeid med andre kan bidra til å løfte temaet. Dnk hadde i august møte med Tax Justice Network Norway. Et sentralt spørsmål er om, og hvordan, skatterettferdighet kan måles. De fleste forvaltere har en referanse til skatt i sine retningslinjer men det er mindre tydelig hva de gjør i praksis. Som en oppfølging på dette området hadde Dnk og Grieg et møte i november med forvalteren Nordea. Det legges opp til flere forvaltermøter.

4.1 I forhold til overordnet strategi og retningslinjer

- **Ut fra en gjennomgang pr 31.12.22 mener finansutvalget at det ikke er behov for endringer av investeringsstrategi og/eller retningslinjer for samfunnsansvarlige investeringer.**

Finansutvalget, Oslo 16. februar 2023