

Finansutvalget

Kirkerådet, Den norske kirke

REFERAT MØTE 3/25:

ONSDAG 1. SEPT 2025 KL 14:00-17:00

Fremlegges til godkjenning på neste møte

Tilstede:

Karin-Elin Berg (leder), Dag Jakob Opedal, Trond Rønning, Wenche Fladen Nervold, Kurt Haugen, Magnar Helgheim (sekretær), og fra rådgiver Grieg Investor Silje Njå Bertelsen og Ruben Vågen.

Orienteringer og innledning

1A Godkjenning av innkalling og referat

Referatet fra 21.5 ble godkjent. Ingen merknader til innkalling og tilhørende sakliste.

1B Nytt medlem i finansutvalget

Nytt medlem Wenche Fladen Nervold ble presentert.

1C Status for investering i Generation Global Equity

18 MNOK ble i månedsskiftet juni/juli plassert i Generation Global Equity (GGE). Fondet har så langt en positiv utvikling og avkastning er tett på referanseindeks.

1D Finansrapportering ved rådgiver

Grieg Investor orienterte om utviklingen i kapitalmarkedene og porteføljestatus så langt i 2025. Utvalget reiste blant annet spørsmål om:

- Er det skatteulikheter mellom norskregistrerte og utenlandsk registrerte obligasjonsfond?
- Valutasikring (besvart i møtet)
- Nordiske obligasjonsfond vs norske (besvart i møte)
- Oppfølging av forvalterprestasjon som fast kommentar; jfr pkt 8.2 i strategi

I forhold til obligasjonsfond ble det presisert og henvist til strategiens kap 4.2: «*deler av den norske obligasjonsporteføljen kan også investeres i nordiske mandater for å få bredere sektorfordeling*».

Oppfølging:

Grieg følger opp spørsmålet om skatteulikheter *)

Grieg innarbeider til neste møte kommentarer til forvalterprestasjon

*) Grieg har fulgt opp 3.9 med avklaring om at «det ikke vil være noen positiv nåverdi av en utsatt skatt på dette ettersom Dnk er en skattefri institusjon»

Saker til behandling

2 Endringer i strategi og allokering

Utvalget drøftet i særlig grad spørsmålet om aksjevekting og strategifordeling mellom norske og globale aksjefond.

AKSJEVEKT

Siden 2021 har porteføljen hatt en strategisk aksjevekt på 40% og dette er videreført (kap 5) i foreslått revidert investeringsstrategi. Utvalget drøftet, og var positiv til forhøyet aksjevekt (primært 45 eller 50%) for å sikre realverdien av kapitalen. Det ble imidlertid reist innvendinger mot tidspunktet som følge av risiko-kombinasjonen av 1) aksjemarkedet i dag er svært høyt priset, og 2) det foreligger politisk usikkerhet om konsekvensene av rapporten 28.8 om fremtidig finansiering av Den norske kirke (og andre tros- og livssyn). Utvalget ønsker å løfte spørsmålet om forhøyet aksjevekt når ovennevnte forhold er mer stabilisert. Det ble også påpekt at adm/finansutvalg allerede idag har et handlingsrom ved at frihetsområdet er i intervallet 30-50%.

STRATEGIFORDELING

Foreslått revidert strategi (kap 5) anbefaler nedregulering til 30% norske aksjer og 70% globale aksjer (tidligere 35/65) hvilket reflekterer den faktiske vektingen etter at porteføljen faset ut norske fond med fossil energi.

Den foreslåtte strategien kan illustreres slik; jfr tabell hvor blå bunnfarve viser endringer:

Revidert strategi sept 2025					
Dnk	<i>tidl</i>	Ny strategi	Ny min/max		<i>Tidl</i>
AKSJEFOND		40 %	30 %	50 %	
Norske	35 %	30 %	20 %	40 %	25-45%
Globale	65 %	70 %	60 %	80 %	55-75%
OBLIGASJONSFOND		50 %	40 %	60 %	
Norske		40 %	30 %	50 %	
Globale		60 %	50 %	70 %	
PENGEMARKEDSFOND		10 %	0 %	20 %	
Norske		100 %			
TOTALT		100 %			
	<i>tidl</i>				
RISIKO (Standardavvik)	7,3 %	7,20 %			
AVKASTNING	6,7 %	6,70 %	KORTSIKTIG		
AVKASTNING	5,3 %	5,30 %	LANGSIKTIG		

Temaer som rebalansering og referanseindekser ble belyst i samtalen:

- De nye referanseindeksene som ble vedtatt i utvalgets mai-møte er brukt i foreliggende strategi
- Investeringsstrategien beskriver rutinene for rebalansering (kap 9) og «skal vurderes på årlig basis, eller minimum når faktiske porteføljevekter er utenfor maksimumsgrensene».

Vedtak:

Utvalget anbefaler å videreføre dagens aksjevekt på 40% men er åpen for forhøyet aksjevekt på et senere tidspunkt. Utvalget støtter at strategifordelingen mellom norske og globale aksjefond endres til 30/70 (tidligere 35/65).

3 Justerte retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning

Det ble redegjort for endringene i forhold til tidligere retningslinjer, blant annet:

- Retningslinjene er inntatt som kap 3
- Tekst er omstrukturert og nye formuleringer brukt *)
- Respekt for tro- og livssynsfrihet inntatt i kap 3.1
- Tidligere tekst om utfasing fossil energi er tatt bort

Utvalget gjennomgikk kapittel 3 og drøftet blant annet:

- Investeringer Israel/Palestina; jfr mediasaken om Oljefondets plasseringer
- Formuleringer, herunder hva er definisjonen på fossil brensel/fossil energi
- Hvordan kan 5.ledd i kap 3.2 (minstekrav) oppfattes i relasjon til 3.ledd....

Det ble opplyst at sommerens kritikk mot Oljefondets investeringer i Israel i mindre grad treffer Dnks finansportefølje. Det vil være kjent at Dnk kun investerer i fond, Oljefondet investerer i enkeltselskaper. På oppdrag fra Dnk foretok Grieg 7.8 en gjennomlysning av vår fondsportefølje. Dnk solgte seg ut av det globale obligasjonsfondet PIMCO Global ESG da dette inneholdt israelske statsobligasjoner (som for kirkens del utgjorde kr 29.000) **)

Femte ledd henviser til en omsetningsgrense på 5% og må forstås som en presisering eller operasjonalisering av 3.ledd ***)

*) Stikkord fra samtale om formuleringer i kap 3, og som blir hensyntatt i endelig versjon: De internasjonalt anerkjente menneskerettighetene/ bærekraftsorienterte fond som reelt har positive bidrag til bærekraftig utvikling/.....ansvarlig fremfor ansvarlighet/ ... omformulering i 1.ledd, unngå sirkelargumentasjon.../ søker å unngå vs ønsker ikke.../

****)** Gjennom de 2 aksjefondene Storebrand Global Plus og Nordea 2 hadde Dnk videre 3 israelske IT- og forsyningsselskaper (som for kirkens del utgjorde kr 83.000), og som vi ønsket at fondsforvalterne vurderte nærmere opp mot retningslinjene.

*****)** Eksempel: *Man ønsker ikke investeringer i selskaper (eller enheter som de kontrollerer) som produserer f.eks tobakk (3.ledd) men hvis fondsporteføljen skulle inneholde (for eksempel) et kjøpesenterselskap som har noe omsetning fra tobakksprodukter aksepterer 5.ledd denne investeringen så lenge kjøpesenterselskapets omsetning fra disse produktene ikke er vesentlige; dvs under 5% ikke er vesentlig.*

Vedtak:

Utvalget støtter de reviderte retningslinjer slik de fremkommer i kap 3, med de justeringer som fremkom i møtet.

4 Redigert investeringsstrategi

Helheten i fremlagt investeringsstrategi ble drøftet. Spørsmålet om forvaltningsprestasjon som utvalget drøftet i februar-møtet inngår i strategiens kap 8.2.

Rammeverket består nå av 1) investeringsstrategi, og 2) mandat for finansutvalget

Vedtak:

Finansutvalget anbefaler den foreslåtte reviderte investeringsstrategi, med de justeringer som framkom i møtet.

5 Åpen post/profil aksjefond

Tiden reservert til åpen post ble brukt til behandling av sakene ovenfor.

6 Neste møte

Nytt møte onsdag 19.november kl 14:00, teamsmøte, normert varighet 1,5 time. Om det foreligger behov blir møtet omgjort til fysisk møte og med noe utvidet varighet.

Referat fra 1.9-møtet og tilhørende saksdokument ønskes sent utvalget så tidlig som mulig.

Kirkerådet, 3.sept 2025

Karin-Elin Berg

Leder for finansutvalget

Magnar Helgheim

Sekretær for finansutvalget

mh679@kirken.no

030925 16:00mh