



**Referanser:** KR 09/18, KR 110/21, KR 11/22

**Arkivsak:** 19/02346-91

**Saksdokumenter:**

KR 28.1/22 Retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning

## **Retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning**

### **Sammendrag**

Kirkerådet vedtok i desember ny investeringsstrategi for Den norske kirkes kapital (KR 110/21). Det ble samtidig informert om at reviderte retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning ville komme til rådets behandling tidlig i 2022 i forbindelse med KM-saken *Kirken som økonomisk aktør og ansvarlig forvalter*.

Strategien handler om hvordan kapitalforvaltningen skal skje. Retningslinjene (denne sak) handler om hva Dnk kan være investert i.

Retningslinjene skal bidra til at våre plasseringer i finansmarkedet er i samsvar med kirkens grunnverdier.

Nåværende retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning ble vedtatt 25.1.2018 i sak KR 9/18. Forslaget som nå legges fram innebærer en skjerpelse i forhold til gjeldende regler.

### **Forslag til vedtak**

Kirkerådet vedtar det fremlagte forslag til retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning.

# Saksorientering

## Innledning

Den norske kirke har plassert sin «overskuddslikviditet» i en finansportefølje som i dag utgjør 265 mill kroner. Kapitalen kan betraktes som Dnk's egenkapital og investeringen har et langsiktig perspektiv.

Som kirke og aktør i finansmarkedet ønsker vi å gjøre investeringer som er bærekraftige i økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand. Vår investeringsrådgiver bruker å stille kundene spørsmålet: *Gjenspeiler dine verdier dine verdier?*

Kirkemøtet i 2021 vedtok at «*Den norske kirkes kapital kan være et virkemiddel for å fremme bærekraftig utvikling.*» Retningslinjene for samfunnsansvarlig finansforvaltning handler om hva Dnk kan være investert i. Pågående diskusjoner om kirken skal unngå investeringer i all fossil energi illustrerer tematikken.

Den nye investeringsstrategien forteller i punkt 9 hvilken forankring som ligger til grunn for retningslinjene:

*Den norske kirke har etablert egne retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning. Retningslinjene er basert på internasjonale konvensjoner og etiske grunnholdninger i kirken og er forankret i kirkens arbeid for å fremme menneskeverd, fred, menneskerettigheter og respekt for skaperverket*

## Bakgrunn

Etter Kirkerådets vedtak i desember om ny investeringsstrategi består porteføljen nå av 40% aksjer (aksjefond) og 60% i rentepapirer (obligasjonsfond og pengemarkedsfond). Investeringen er p.t fordelt på 17 fond hvorav 10 aksjefond (4 norske, 6 globale). Fondene har høy likviditet slik at midlene kan frigjøres hurtig om nødvendig.

For utfyllende informasjon viser vi til saksdokumentet som lå til grunn for vedtaket i desember (KR 110/21).

Før mars 2019 ble kapitalen utelukkende plassert i pengemarkedet - dels gjennom bankinnskudd og dels gjennom pengemarkedsfond. Dette gav lav risiko, men også lav avkastning. Ved å investere i flere investeringsklasser, inkludert aksjer som har større avkastningspotensiale, har Dnk oppnådd diversifisering og større avkastning.

Dnk's kapitalplasseringer er regulert gjennom

- (1) Investeringsstrategi for Den norske kirkes kapital
- (2) Retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning

Som oppfølging av Kirkerådsvedtaket i desember er det etablert et rådgivende finansutvalg som skal følge opp at porteføljen er ihht investeringsstrategi. Utvalget skal årlig rapportere, og drøfte den valgte strategi og retningslinjene for samfunnsansvarlig finansforvaltning.

Ved valg av forvaltere skal Den norske kirke vektlegge at forvaltere og investeringsprodukter reflekterer Den norske kirkes retningslinjer for samfunnsansvarlig finansforvaltning

## Gjeldende retningslinjer

Opplysningsvesenets fond (Ovf) har en betydelig større kapital til forvaltning enn Dnk, og har dessuten en lengre historikk for denne type arbeid. De etiske retningslinjene fra 2018 tok derfor utgangspunkt i Ovf sine retningslinjer.

Disse retningslinjene opererer med tre nivåer:

- Nivå 1 - Positiv seleksjon (fremme positive verdier), eks *god forretningsskikk*
- Nivå 2 - Negativ seleksjon (utelukke selskaper), eks *landminer*
- Nivå 3- Søke å unngå, eks *tobakk, alkohol*

Den samme nivådelingen er opprettholdt i forslaget til nye retningslinjer.

## Bærekraftsmålene

FNs medlemsland vedtok i 2015 bærekraftsmålene som består av 17 hovedmål og 169 delmål. Målene angir en felles global retning frem mot 2030 for land, næringsliv og sivilsamfunn. Ambisjonen er å oppnå velferd for alle på en måte som er forenlig med miljø- og klimahensyn. Det er et mål å stoppe klimaendringene og utrydde ekstrem fattigdom og sult.

MÅL	BÆREKRAFT
1	Utrydde fattigdom
2	Utrydde sult
3	God helse og livskvalitet
4	God utdanning
5	Likestilling mellom kjønnene
6	Rent vann og gode sanitærforhold
7	Ren energi til alle
8	Anstendig arbeid og økonomisk vekst
9	Industri, innovasjon og infrastruktur
10	Mindre ulikhet
11	Bærekraftige byer og lokalsamfunn
12	Ansvarlig forbruk og produksjon
13	Stoppe klimaendringene
14	Livet i havet
15	Livet på land
16	Fred, rettferdighet og velfungerende institusjoner
17	Samarbeid for å nå målene

Interessen for bærekraftige investeringer er høy og utvalget av fond som forholder seg til bærekraftsmålene er i sterk vekst. Disse går ofte under betegnelsen ESG-fond (*Environmental, Social, Governance*).

Det er en utfordring å måle hvordan fondene og selskapene bidrar til å nå bærekraftsmålene. Hva slags fond som regnes som grønne, bærekraftige eller ansvarlige, er omstridt og ikke entydig.

EU har i 2021 innført et nytt regelverk (SFDR) som pålegger fondene å offentliggjøre bærekraftsinformasjon. Det skal nå bli tydeligere hvordan aktørene jobber med bærekraft og fond skal klassifiseres som enten *mørkegrønne (artikkel 9)*, *lysegrønne (artikkel 8)* eller som *andre fond (artikkel 6)*.

Vår investeringsrådgiver Grieg Investor har utviklet analyseverktøy hvor man kan overvåke kundens investeringer ned på enkeltaksje-nivå. Ut fra verktøyet kan man f.eks se:

- karbonavtrykket i porteføljen
- bærekraftsrating av selskapene
- om man har investeringer i SPU-ekskluderte selskaper

## Oljesektoren og fossil energi

Verdens fossile ressurser omfatter olje, kull og gass. Med fossil industri mener vi selskaper som utvinner og raffinerer olje, kull og naturgass, eller som driver med produksjon av kraft av slike kilder. Det er et økende krav fra flere (*kirkesamfunn, universiteter, miljøbevegelsen og frivillige organisasjoner var blant de første*) at man unngår å investere i olje- og gass-selskaper.

Det store nederlandske pensjonsfondet ABP annonserte i oktober å selge seg helt ut av investeringer i olje- og gass- og kullselskaper innen første kvartal 2023. Legatfondet til Harvard University (365 mrd kr) og en rekke andre universitetsfond har tilsvarende valgt å trekke sine investeringer ut fra fossil energi.

Statens Pensjonsfond Utland (SPU eller oljefondet) besluttet i 2019 å gå ut av selskaper som kun driver med leting og produksjon av olje og gass. Denne beslutningen ble imidlertid ikke begrunnet ut fra klima- eller bærekraftshensyn, men for å redusere den samlede oljeprisrisikoen for norsk økonomi. Fondet er investert i over 9100 selskaper i mer enn 70 land, og har en verdi på 12 100 milliarder kroner.

Petroleumssektoren har stor betydning for Norge. Antall direkte og indirekte sysselsatte i denne sektoren er i størrelse 170 000 (2017). Dette tilsier ca 6% av samlet sysselsetting i Norge. Samlet eksportverdi for råolje, naturgass og kondensat utgjorde 442 milliarder kroner (2018) som tilsvarte 50 % av total norsk vareeksport. Statens netto kontantstrøm fra virksomheten var 286 milliarder kroner (2019) og inkluderer skatter, avgifter og utbytte.

Equinor er et av verdens største oljeselskaper med 21 000 ansatte over hele verden. Staten er hovedeier med 67 % av aksjene. Børsverdien er på 790 milliarder kroner (2022). Oslo børs blir ofte omtalt som en oljebørs pga petroleumssektorens betydning og Equinor er børsens største selskap.

Equinor kommuniserer at man ønsker å være en leder i det grønne skiftet og har forpliktet seg til å redusere utslipp fra produksjon av olje og gass. Selskapet har god ESG-rating. Equinor øker betydelig investeringene i fornybar virksomhet (200 mrd kr neste fem år) hvor fokuset særlig er på havvind. Disse investeringene utgjør pr nå likevel bare 4 % av selskapets årlige investeringer.

Som del av spredning av risiko (diversifiseringen) har Dnk også plassert midler i norske aksjefond. Siden petroleumssektoren er stor på Oslo Børs betyr dette at man normalt også er eksponert mot olje- og gass-selskaper. Vårt Lands artikkel i

september fortalte at Dnk hadde 3 mill kroner av finanskapitalen i olje og gass, primært i Equinor og Aker BP via to norske fond (*Nordea og Storebrand*). Beløpet svarer til 1,1% av kirkens plasseringer. En alternativ vinkling på artikkelen er at 98,9% av kirkens kapital ikke er investert i olje- og gass.

Effektueringen av vedtaket i desember om økt aksjeandel, jf. KR 110/21, har ledet til investeringer i to nye norske fond som er fossilfrie (*Storebrand Norge Fossilfri og Nordea Norwegian Stars*). Dette har bidratt til at vår portefølje ytterligere er dyttet i en retning som er i henhold til Dnk's klima- og bærekraftsfokus.

## **Ekklusjonskrav i Statens pensjonsfond**

Etikkrådet for Statens Pensjonsfond Utland (SPU) gir råd til Norges Bank om observasjon og utelukkelse av selskaper fra SPU eller sette selskaper til observasjon på grunnlag av retningslinjer av Finansdepartementet. Retningslinjene har både produktbaserte utelukkelseskriterier (*eks tobakk*) og adferdsbaserte utelukkelseskriterier (*eks menneskerettighetsbrudd*).

De fleste utredningssakene Etikkrådet arbeider med er knyttet til brudd på menneskerettigheter.

### **ETIKKRÅDET FOR SPU - KRITERIER**

#### **PRODUKTBASERTE KRITERIER § 3**

- 3-1a Produksjon av våpen eller sentrale komponenter til våpen \*
- 3-1b Produksjon av tobakk eller tobakkvarer
- 3-1c Produksjon av cannabis til rusformål
- 3-2abcd Produksjon av kull eller kullbasert energi \*\*

*\*) .. som ved normal anvendelse bryter med grunnleggende humanitære prinsipper, herunder biologiske våpen, kjemiske våpen, kjernevåpen, ikke-detektbare fragmenter, brannvåpen, blindende laservåpen, antipersonellminer og klaseammunisjon*

*\*\*\*) se nærmere spesifisering i §3-2abcd.*

#### **ADFERDSKRITERIER § 4**

- 4a Grove eller systematiske krenkelser av menneskerettighetene
- 4b Alvorlige krenkelser av individers rettigheter i krig eller konfliktsituasjoner
- 4c Salg av våpen til stater i væpnede konflikter \*
- 4d Salg av våpen til stater som er omfattet av \*\*
- 4e Alvorlig miljøskade
- 4f Utslipp av klimagasser i uakseptabel grad (aggregert selskapsnivå)
- 4g Grov korrupsjon eller annen grov økonomisk kriminalitet
- 4h Andre særlige grove brudd på grunnleggende etiske normer

*\*) ... som benytter våpnene på måter som utgjør alvorlige og systematiske brudd på folkerettens regler for stridighetene*

*\*\*\*) ..ordningen for statsobligasjonsinntak omtalt i mandatet for forvaltningen av Statens Pensjonsfond utland § 2-1 andre ledd bokstav c*

Flere selskaper velger i sin investeringsstrategi å følge eksklusjonslisten til SPU. Noen velger å ta inn enda strengere kriterier.

Vår investeringsrådgiver foretar søk for å finne fond som følger eksklusjonslisten til SPU og som har strengere eksklusjonskrav i tråd med det Den norske kirke kan investere i.

## Forslag til reviderte retningslinjer

Retningslinjene består av syv punkter:

- 1 Bakgrunn og formål
- 2 Prinsipper for forvaltningen
- 3 Virkemidler
- 4 Overvåking og kontroll
- 5 Roller og ansvar
- 6 Ekstern rapportering
- 7 Ikrafttredelse og overgangsordninger

Det er i all vesentlighet punkt 2 om prinsipper som er justert i forhold til nåværende retningslinjer. I det følgende gjennomgås derfor vesentlige momenter og justeringer (jf. tekst i *kursiv*) i punkt 2.

Som tidligere har innledningen en henvisning til at Dnk skal være en ansvarsfull investor som etterstreber å ha en finansportefølje som er i tråd med kirkens etiske grunnholdninger. Dette suppleres nå med setningen *inkludert bærekraftsmålene og internasjonale anerkjente menneskerettigheter*.

## FREMME POSITIVE VERDIER

Dette nivået beskriver hvilke typer investeringer Dnk skal etterstrebe å fremme. Med «etterstrebe» menes at Den norske kirke positivt skal ta hensyn til disse temaene i sine investeringer. I forhold til dagens retningslinjer er tematikken *rettferdig skattlegging* tatt inn i tillegg til punktet om *overgang til lavutslippssamfunn*.

- forretningsmessig skikklighet *og åpenhet*
- respekt for menneskerettigheter, med særlig fokus på rettigheter til urfolk og barn
- ansvarlig og bærekraftig drift med hensyn til lokalmiljø, ansatte, natur *og klima*
- *at vi vil arbeide for rettferdig beskatning*
- *overgang til lavutslippssamfunn*

Punktet om lavutslippssamfunn blir forklart og presisert nærmere i retningslinjene slik:

*Dnk skal øke innslaget av bærekraftige investeringer i porteføljen. Dette skal gjøres gjennom å investere i fond og mandater med særlig fokus på bærekraftsmålene og grønne investeringer.*

*Dnk skal fortsette en gradvis innstramming av investeringer i fossil energi med mål om en fossilfri portefølje innen 2023, og senest innen utgangen av 2024. Det kan gjøres unntak for selskaper som befinner seg i en overgangsfase til fornybar energi som reelt beveger seg i riktig retning.*

*Alle forvaltere i porteføljen skal ha en netto nullslippsmålsetning på plass senest innen 2025.*

Tidspunktet 2023/2024 for utfasing av fossil energi har vært gjenstand for diskusjon. Det er flere momenter som tillegges vekt i denne forbindelse:

- Utvalget av norske fossilfrie fond er pr nå begrenset, og det er mer krevende å opprettholde en god porteføljekonstruksjon innen norske aksjer enn globale aksjer
- En rask utfasing vi tilsi at Norge-andelen må reduseres
- Utvalget av fossil-frie fond ventes å øke i tiden som kommer
- Dnk's andel i fossil energi er beskjedent og avtagende; jf. VL sept 21
- Fokus på å delta i det grønne skiftet gjennom å premiere selskaper som beveger seg i riktig retning

## NEGATIV SELEKSJON

Dette nivået beskriver hvilke type investeringer og selskaper Dnk ikke skal investere i. I forhold til nåværende retningslinjer innebærer forslaget en skjerpelse av kravene. Det er også en skjerpelse i kraft av at mange av kravene nå er løftet opp fra tidligere å være på «søke å unngå»-nivået.

Dnk følger i forslaget overveiende grad eksklusjonskravene i SPU men bruker i noen tilfeller andre formuleringer, eller tilleggskrav (*se kursiv*). Under nevnes i stikkord kravene:

- Våpen (utvikle, produsere); jf. § 3-1a
- Våpen til stater i konflikt; jf. § 4c
- Våpen/militært materiell omfattende av FN-sanksjoner; jf. § 4d
- Menneskerettigheter; jf. § 4a
- Produksjon av kull og oljesand; jf. 3-2abcd
- Grov miljøforurensing og/eller reduksjon av biologisk mangfold; jf. §4e
- Grove brudd på etiske normer; jf. §4h
- Cannabis til rusformål; jf. §3-1c
- Tobakk eller tobakksvarer; jf. §3-1b

Det følger av ovenstående at Dnk har strengere krav enn Etikkrådet i forhold til kull; jf. *oljesand*, samt for miljøforurensning; jf. *biologisk mangfold*.

I forhold til menneskerettighetene har Dnk opprettholdt henvisningen til «*spesielt urfolks rettigheter og barns rettigheter*» og nå også tilføyet «*kvinnens rettigheter*».

I tillegg har Dnk noen spesifikke områder som ikke inngår i eksklusjonskravene for Oljefondet:

- Alkohol (som kjernevirksomhet)
- Pengespill (som kjernevirksomhet)
- Produksjon av konvensjonelle våpen (som kjernevirksomhet)

Med kjernevirksomhet menes en omsetningsgrense over 5 %.

5%-grensen er i all vesentlighet sammenfallende med den grensen fondene har satt, og er derfor lettere å følge opp enn om man valgte lavere grense.

Konvensjonelle omfatter landbaserte våpen (alt fra enkle håndvåpen til tunge våpen), luftfartssystemer og marine systemer. Selskaper som distribuerer slike våpen inkluderes i denne kategorien (indirekte eksponering), og XXL og Walmart er selskapseksempel på dette. Ut fra dagens Dnk-portefølje får denne omsetningsgrensen ingen umiddelbar konsekvens da porteføljens faktiske nivå i dag er i størrelse 1%.

## SØKE Å UNNGÅ

Dette nivået beskriver hvilke typer selskaper kirken skal søke å unngå i sine investeringer.

- Er involvert i grov korrupsjon eller annen grov økonomisk kriminalitet; jf. §4g
- Bruker kloning av mennesker, befruktete egg eller aborterte fostre i medisinsk forskning eller terapi
- Bidrar til alvorlige brudd med de sentrale ILO-konvensjoner om helse, miljø og sikkerhet
- Produserer pornografi og/eller omsetter pornografi
- Som aktivt unngår legitim beskatning

I forhold til punktet om *beskatning*, og innledningspunktet om skatterettferdighet skal vi være oppmerksomme på at det er vanskelig å operasjonalisere eller måle hvorvidt et selskap utøver skatteunndragelse og/eller aggressiv skatteplanlegging da forretningsmodellene er komplekse. Fondsforvaltere har enda ikke gode seleksjonskriterier for dette. Høyt skatteavvik («tax gap») handler om forskjellen mellom faktisk skattesats og forventet skattesats og kan gi indikasjon om mulig «uetisk adferd». Ingen av de store norske fondene (Dnb, Storebrand, Nordea, KLP mv) eller SPU har eksklusjoner basert på skatt. Dette punktet blir derfor mer «noe å strekke seg etter», enn det er mulig å faktisk holde investeringsporteføljen innenfor.

Utfordringen med operasjonalisering foreligger også i forhold til punktet om «kloning».

## Økonomiske/administrative konsekvenser

Å bruke Den norske kirkes kapital til å fremme bærekraft kan i det korte bildet gi noe høyere risiko og noe lavere avkastning. På lengre sikt kan en slik portefølje heller gi lavere risiko og større avkastning.

En mer direkte effekt er høyere forvaltningskostnader da bærekraftige fond ofte er høyere priset. «Ordinære» indeksfond kan ikke benyttes på grunn av de strenge retningslinjene. I denne saken tillegges forvaltningskostnadene ikke vekt.



