

ÅRSRAPPORT 2016

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Innehåll

Förord	3
Finansiellt resultat	5-8
Uppdateringar finanspolicy	9
Agenda 2030	10
En hållbar finansbransch	11
Dialoger med fokus på klimatet	12

Förord

Det är för sjätte året i rad som Svenska kyrkan producerar Årsrapport för ansvarsfulla investeringar. Sedan förra året presenteras Årsrapporten i ett litet annorlunda format. Information om det finansiella resultatet, aktuella ämnen (som i år Agenda 2030), nya investeringar och pågående bolagsdialoger återfinns i detta dokument, alltså själva Årsrapporten, som utformats av finansenheten efter samråd med kapitalförvaltningsrådet. Här finner du också några länkar till ytterligare information på nätet.

Mer dokumentation kring våra ansvarsfulla investeringar inom kapitalförvaltningen, som vårt arbetssätt, våra samarbetspartners och styrning, som vi tidigare år skrivit om direkt i rapporten återfinns från och med förra året tillsammans med andra fördjupningstexter istället på Svenska kyrkans hemsida. Där finner du också som tidigare information om våra innehav, finanspolicy med mera:

 www.svenskakyrkan.se/kapitalforvaltning

FÖR ATT GÖRA DET LITE LÄTTARE...

att hitta direkt till specifika texter och dokument inom detta område kommer här ytterligare några länkar:

"Vårt arbetssätt" innehåller bland annat information om investeringsprocessen och vår finanspolicy:

 www.svenskakyrkan.se/vart-arbetssatt

Information om hur vi som kapitalägare ser på klimatfrågan och hur vi investerar med fokus på samhällsnytta:

 www.svenskakyrkan.se/investera-med-samhallsnytta

Våra samarbeten med andra kapitalägare och investerare, seminarier vi deltar i och artiklar vi skrivit:

 www.svenskakyrkan.se/vi-medverkar

Styrning, bland annat om Svenska kyrkans kapitalförvaltningsråd:

 www.svenskakyrkan.se/styrning

Årsrapporter om ansvarsfulla investeringar:

 www.svenskakyrkan.se/rapporter

HAR DU IDÉER ELLER SYNPKUNKTER? VÄLKOMMEN ATT KONTAKTA OSS!

Anders Thorendal

Finanschef

E-post: anders.thorendal@svenskakyrkan.se

Telefon: 018-16 95 88

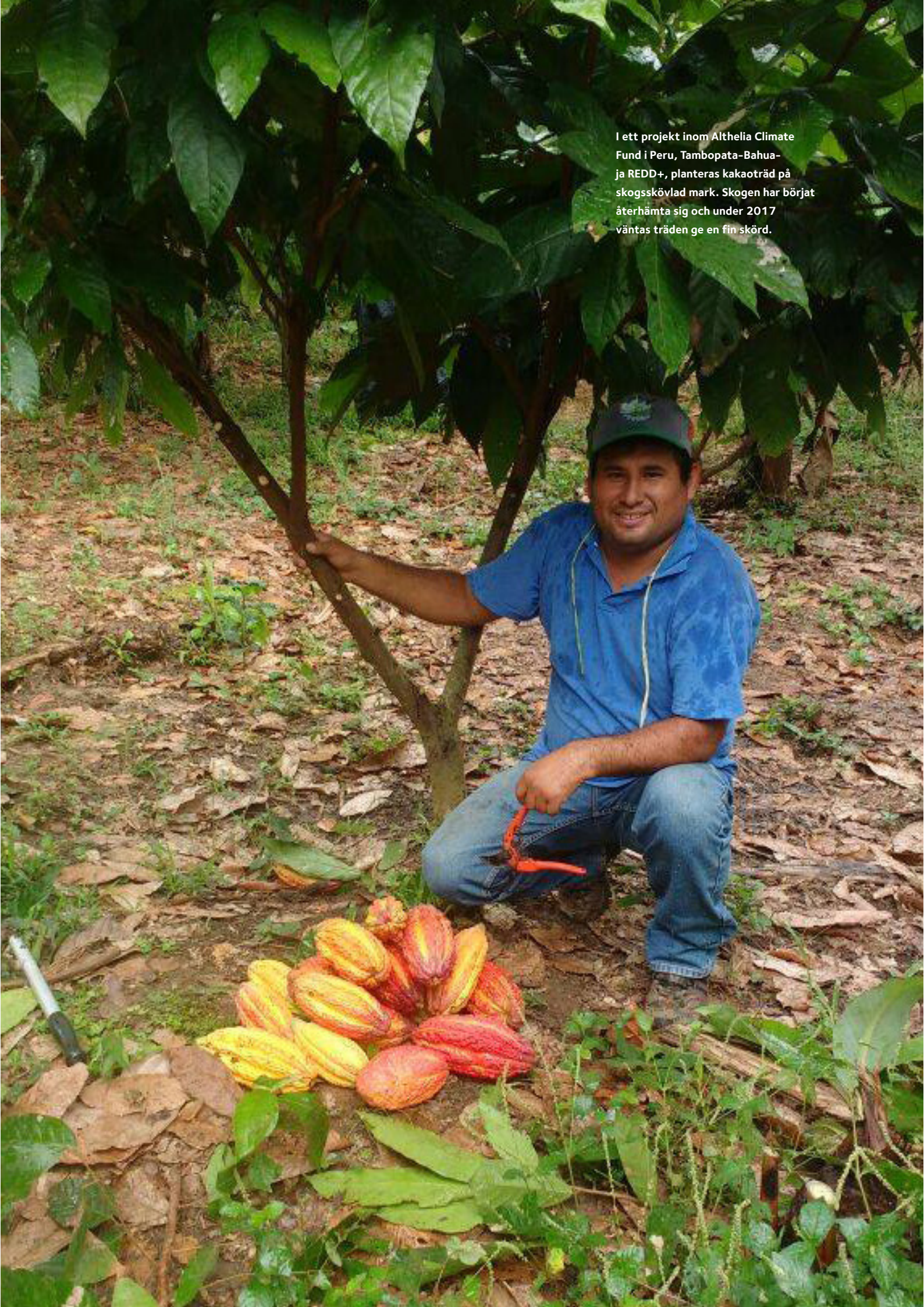
Gunnela Hahn

Hållbara investeringar

E-post: gunnela.hahn@svenskakyrkan.se

Telefon: 018-16 94 21

I ett projekt inom Althelia Climate Fund i Peru, Tambopata-Bahua-ja REDD+, planteras kakaoträd på skogsskövrad mark. Skogen har börjat återhämta sig och under 2017 väntas träden ge en fin skörd.



Finansiellt resultat

När kapitalförvaltningen för Svenska kyrkans nationella nivå presenterar sitt finansiella resultat för 2016 landar det på 628 miljoner kronor, vilket motsvarar en avkastning på 9,3 %. För femte året i rad gick den totala förvaltningen bättre än jämförelseindex. Svenska kyrkan har skapat en balanserad kapitalförvaltning som består av aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter och alternativa investeringar.

I UPPDRAGET FRÅN KYRKOSTYRELSEN framgår tydligt att förvaltningens fokus ska vara det långsiktiga resultatet. Avkastningsmålet är 3 procent per år utöver inflationen, mätt över rullande tioårsperioder. För att uppnå kravet, har vi skapat en balanserad förvaltning som består av aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter och alternativa investeringar. Att vi valt att gå in i fastigheter och alternativa investeringar beror till stor del på att vi vill begränsa risken i den sammanlagda förvaltningen genom att komplettera med tillgångsslag vars avkastning inte förväntas samvariera med aktie- och räntemarknaderna i särskilt hög grad. Investeringar inom alternativa placeringar, som ofta görs i onoterade innehav, ger också möjlighet till mer nischade placeringar som ger tydlig samhällsnytta, där Svenska kyrkans investeringar ”gör skillnad”. Samtliga investeringar måste dock uppfylla våra finansiella krav. Det finns alltså inga renodlade ideella placeringar i portföljen. Mer om Fastigheter och alternativa placeringar i avsnittet längre fram.

I den strategiska normalportföljen, alltså den fördelning mellan de olika tillgångsslagen som vi bedömer kommer att ha störst möjlighet att ur ett tioårsperspektiv klara avkastningskravet till en rimlig risknivå, har vi allokerat 50 procent av totalportföljen till noterade aktier, 30 procent till räntebärande värdepapper inklusive företagsobligationer och 10 procent vardera

åt fastigheter och alternativa placeringar.

Vår förvaltning har dock möjlighet att avvika från normalportföljen inom vissa fastställda ramar (så kallad taktisk allokering).

Det förvaltade kapitalet uppgick den 31 december 2016 till 7 388,3 mnkr (föregående år 6 759,4).

10-ÅRS RESULTAT OCH AVKASTNING

För tioårsperioden 2007-2016 var avkastningen 67,9 procent, motsvarande 5,3 procent i årlig avkastning. Avkastningsmålet för samma period var 53,8 procent. Grafen på sidan 7 illustrerar detta. Den årliga, reala avkastningen, det vill säga när inflationen räknats bort, var 4,2 procent i genomsnitt under denna period. Avkastningskravet i reala termer har sedan 2010 varit 3 procent och före det fyra procent per år.

Sett över hela tioårsperioden betyder detta att förvaltningen sammantaget har bidragit med 763 mnkr i resultat utöver avkastningsmålet och med 2 471 mnkr utöver inflationen, vilket alltså var den reala värdeökningen under perioden.

RESULTAT OCH AVKASTNING 2016

Resultatet 2016 efter bank- och förvaltningsarvoden uppgick till 628,3 mnkr (326,3 mnkr föregående år). Avkastningen för den sammanlagda förvaltningen uppgick till 9,3 procent (5,1). Detta är 6,2 procentenheter högre än det reala avkastningsmålet och 0,5 procentenheter bättre än vårt jämförelseindex. Det är femte året i följd som avkastningen överträffar den sammanvägda jämförelseportföljens (normalportföljens¹) avkastning.

Under 2016 bidrog samtliga tillgångsslag positivt till förvaltningsresultatet. Det största bidraget till resultatet kom från globala aktier på 337,6 miljoner, motsvarande en avkastning på 15,3 procent. Inom detta tillgångsslag återfinns vår enskilt största förvaltning, Generation IM Global aktiefond, med en avkastning på 18,0 procent i SEK.

Globala aktier var också den marknad som utvecklades starkast, aktiekurserna påverkades av den svagare svenska kronan.

Tillgångsslaget Emerging Markets (tillväxtmarknader) gav en avkastning på 14,6 procent, vilket är sämre än sitt jämförelseindex (19,5 procent). Förvaltarna av svenska aktier överträffade sitt jämförelseindex med en dryg procentenhet.

Ränteförvaltningen gav 2,7 procent och företagsobligationsfonden 5,2 procent för året, i båda fallen något bättre än sina respektive index.

Tillgångsslaget fastigheter bidrog med hela 9,5 procent. Inom alternativa investeringar bidrog Generation Credit med den högsta avkastningen följt av SEBs mikrofinansfonder. Även räntehedgefonden Excalibur bidrog med positiv avkastning under året.

Totalt sett var det under 2016 den taktiska tillgångsallokeringen som bidrog till att totalavkastningen för förvaltningen blev bättre än det vägda jämförelseindexet.

Tabellen och grafen nästa sida ger mer information om resultatet för 2016 och vår historiska avkastning fem och tio år bakåt i tiden. Tioårsresultatet ser vi som vår viktigaste måttstock.

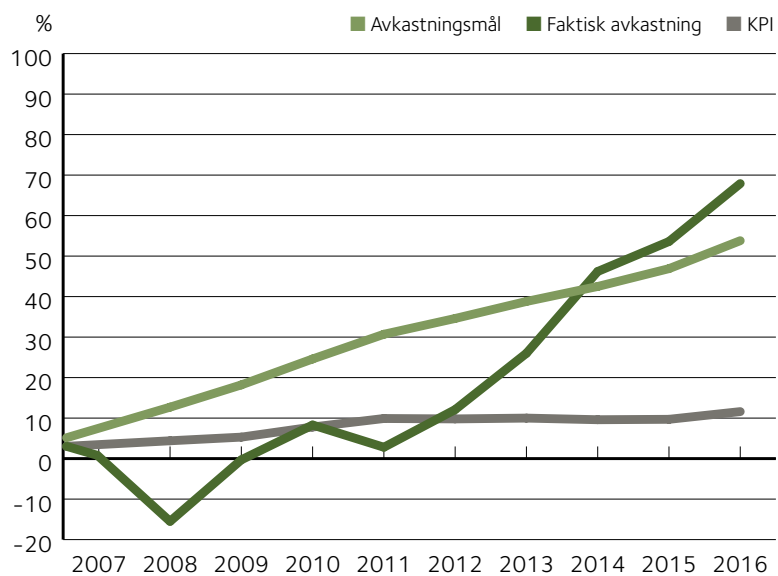
FASTIGHETER OCH ALTERNATIVA PLACERINGAR

Sedan förra årsskiftet har värdet på fastigheterna ökat från 352,9 mnkr till 429,9 mnkr, både som en följd av investeringar till tidigare utfästelser och tack vare en stark värdetillväxt (9,5 procent) på de investeringar som gjorts. Sedan 2015 har andelen fastigheter ökat från 5,2 procent till 5,8 procent av det förvaltade kapitalet. När samtliga fastighetsinvesteringar som vi gjort utfästelser för är på plats, kommer fastighetsandelen ligga nära riktmärket på 10 procent av förvaltningen.

Inom alternativa placeringar gjorde vi i början av 2016 en investering i en räntefond; Green for Growth Fund. Fonden fokuserar på klimatfrågan genom att låna ut pengar till projekt med fokus på energieffektivisering och omställning till förnybar energi i vissa utvalda länder, t ex Albanien och Kosovo, inom de nya marknaderna (Frontier Markets) som är mindre utvecklade än länderna som ingår i tillväxtmarknaderna. De två mikrofinansfonder hos SEB har gett en fortsatt stabil avkastning under 2016 på i genomsnitt 6,1 procent. Två av "impact-fonderna" inom alternativa placeringar, Althelia Climate Fund och SFRE har karaktären av en Private Equity-investering, det vill säga det finns en tydlig uppstartsfas förknippad med kostnader under de inledande åren, vilket egentligen inte gör det meningsfullt att göra en finansiell utvärdering förrän man kommit längre in i fondens livscykel. Bägge dessa hade en negativ resultatutveckling under 2016.

Under 2016 har värdet av alternativa placeringar en nettoökning från 664,2 till 699,3 mnkr. Andelen av totalportföljen ligger nu på 9,5 procent. De olika investeringarna under året balanseras av att en av de tidigaste investeringarna, SEB:s Credit Opportunity III, avslutades. Fonden gav en årlig avkastning på 6,2 procent.

[1] Vårt sammanvägda jämförelseindex utgår från den långsiktiga strategiska allokeringen. I denna normalportfölj var fördelningen mellan tillgångsslagen 2016 följande: globala aktier 20 %, svenska aktier 20 %, aktier i tillväxtmarknader 10 %, räntebärande värdepapper 25 %, företagsobligationer 5 %, fastigheter 10 % och alternativa placeringar 10 %. I tabellen på sidan 7 framgår vilka jämförelseindex vi använder för respektive tillgångsslag.



* Grafen visar avkastningen för respektive helår, med en mätpunkt per år. Sedan 2010 är avkastningsmålet 3 % reallt. Åren 2007 till 2009 var det 4 % reallt.

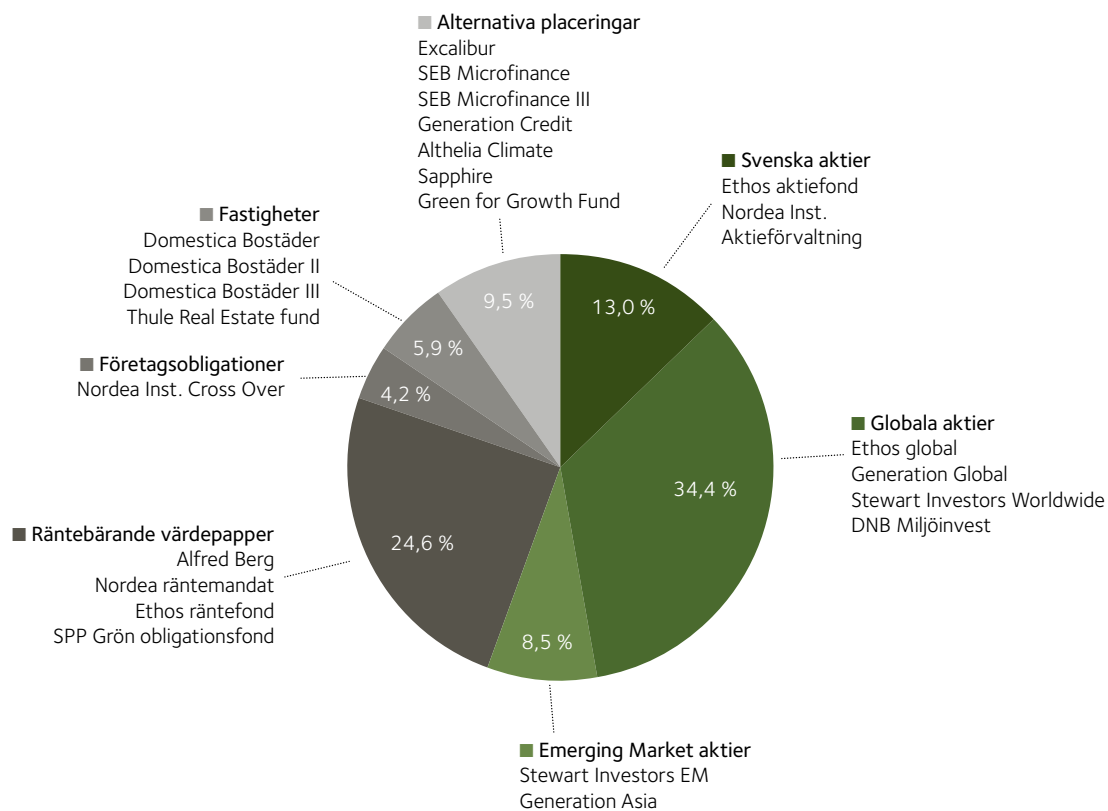
Tillgångsslag	Avkastning helår 2016			Avkastning helår 2015		Årlig genomsnittlig avkastning 2012–2016		Jämförelse-index
	Resultat 2016 mnkr	Portfölj	Index	Portfölj	Index	Portfölj	Index	
Svenska aktier	92,9	10,7 %	9,6 %	5,2 %	10,4 %	14,3 %	15,9 %	SIX RX
Globala aktier *	337,6	15,3 %	15,5 %	11,2 %	3,6 %	17,3 %	14,1 %	DJSI World
Emerging Markets	79,9	14,6 %	19,5 %	-2,8 %	-7,8 %	12,7 %	7,0 %	MSCI EM
Räntebärande värdepapper	49,6	2,7 %	2,6 %	0,2 %	0,5 %	2,8 %	2,7 %	OMRX Bond
Företagsobligationer **	14,8	5,2 %	4,5 %	1,2 %	-0,5 %			Merrill Lynch EMU
Fastigheter ***	34,5	9,5 %	4,8 %	8,8 %	3,1 %			KPI + 3 %
Alternativa placeringar	19,0	2,9 %	4,8 %	1,2 %	3,1 %	5,3 %	3,9 %	KPI + 3 %
Totalt	628,3	9,3 %	8,8 %	5,1 %	2,6 %	10,3 %	8,4 %	

* I tillgångsslaget, som i sin helhet mäts mot DJSI, ingår DNB Miljöinvest (avkastning 13,6 %, benchmark Wilderhill New Energy index 0,5 % för 2016).

** Innehav totalt i 42 månader, därför redovisas ingen långsiktig genomsnittlig avkastning.

*** Innehav totalt i 48 månader, därför redovisas ingen långsiktig genomsnittlig avkastning.

FÖRDELNING MELLAN TILLGÅNGSSLAGEN (31 DEC 2016)



DE TIO STÖRSTA INNEHAVEN

Svenska aktier

Atlas Copco
Nordea
Volvo
SEB
Hennes & Mauritz
Autoliv
Swedbank
Sandvik
SCA
Tele2

Globala aktier

Microsoft
Cerner
Deere & Co
Unilever
CSL Limited
MasterCard
Ingersoll-Rand
Alphabet
Thermo Fisher Scientific
Ansys

Emerging markets

Taiwan Semiconductor Manufacturing
Unilever
Marico
Tech Mahindra
Natura Cosmeticos
Tencent Holdings
Delta Electronics
Banco Bradesco
Dr. Reddy's Laboratories
Unicharm



Flickor från en skola i Deir Alla, i Jordandalen, poserar framför kameran när Europeiska banken för återuppbyggnad och utveckling är där och filmar för en rapport om den jordanska microfonden för kvinnor.

Uppdateringar i finanspolicyn

Den 15 december 2016 antog kyrkostyrelsen ett antal ändringar i finanspolicyn för att göra den tydligare och enklare för de förvaltare som ska tolka den. De tidigare restriktionerna för investeringar i bolag med koppling till tobak, alkohol och spel om pengar (kasinon, ej datorspel) har ersatts av procentgränser. Ett företag får högst ha 5 procent av sin omsättning (försäljning) från produktion av alkohol eller spel om pengar och 0 procent från tillverkning av tobaksprodukter. Förut gällde bland annat att företagen skulle ha en policy för ansvarsfull marknadsföring av sina produkter.

I finanspolicyn är det tillagt ett stycke om internationella konventioner, till exempel barnarbete och kvinnors

rättigheter, samt en rad om Agenda 2030 och de globala målen för hållbar utveckling. Dessutom har vi förtydligat klimatkriteriet.

I placeringsanvisningarna för etik och hållbarhet, som förklarar hur finanspolicyn ska tolkas (vilket är nödvändigt för varje kapitalförvaltare som säger sig följa finanspolicyn) har vi främst förtydligat och förenklat klimatkriterierna för bolag inom kol, olja och gas samt för energibolag.

🌐 Här hittar du vår finanspolicy samt placeringsanvisningarna: <https://www.svenskakyrkan.se/kapitalforvaltning>

Agenda 2030 – De globala målen för hållbar utveckling

I september 2015 antog världens ledare 17 gemensamma mål för en global, hållbar utveckling fram till år 2030. Dessa mål, Sustainable Development Goals, ersätter Milleniemalet. Målen i Agenda 2030 är övergripande, till exempel mål 1: Avskaffa all form av fattigdom överallt, och är därför uppdelade i 169 delmål.

Svenska kyrkan deltar i en investerargrupp som Sida inbjudit till för att se på vilket sätt svenska investerare kan arbeta med Agenda 2030. Vår ståndpunkt är att målen, för att vara meningsfulla, ska användas för att kanalisera mer kapital till lösningarna på de utmaningar som målen avspeglar. Vissa investerare tänker i stället att de ska översätta sitt befintliga arbete i termer av Agenda 2030, genom att fortsätta föra dialog med vissa bolag på samma sätt som tidigare, fast nu med ett av målen som stöd. Vårt fokus i investerargruppen är mål 11 - hållbara städer och mål 6 - vatten och sanitet. I Sverige, som i övriga världen, är behovet av investeringar i infrastruktur för vatten stort och eftersatt, så vi tittar även på hur man kan matcha investeringsbehov och kapital på hemmaplan. Skulle vi hitta fungerande upplägg, kan vi senare exportera modellen och skala upp den till större marknader än den i Sverige.

Investerare världen över har visat stort intresse för målen i Agenda 2030. Det finns numera aktiefonder och andra finansiella produkter som säger sig följa målen och många kapitalförvaltare arbetar med

frågan hur man kan mäta att man faktiskt bidrar till målen genom sina investeringar. Det är svårare än man kanske kan tro att mäta dessa effekter. Därför behövs gemensamma mätmetoder så att olika fonder blir jämförbara. Iverna att mäta kan ibland gå för långt och riskera att stjäla energi från själva verksamheten, dels leda till fel beslut. Mätningar och siffror är ett sätt att försöka ge meningsfull information till en helhetsbild, men kan aldrig ersätta det sunda förnuftet. Är en fond som ger afrikanska kaffeodlare tillgång till solenergi bättre eller sämre än en fond som minskar vattenförbrukningen hos indiska bomullsodlare? Frågan ter sig absurd, då båda investeringarna behövs och samhällsnyttan är tämligen uppenbar utan att man sätter siffror på den. Vi får nog acceptera att komplexa samband bäst beskrivs genom att föra resonemang om mål, medel och utfall, och krydda det med väl valda mått för kvantitet och kvalitet.

Även många företag har anammat ett eller flera av målen och plockar in dem i sin affärsmodell. Också där gäller att de tar chansen att se nya affärsmöjligheter och inte bara klär sin befintliga affärsmodell i nya färger.



En hållbar finansbransch

Förutom Agenda 2030 pågår omfattande aktivitet inom olika delar av finansbranschen runt om i världen för att bli mer långsiktig och hållbar i arbetsprocesser och investeringar. Även flera stater inom det mäktiga G20 har ambitiösa program för gröna finanser, däribland Kina.

Det talas mycket om att hitta former för hur offentligt kapital kan få hävstång genom saminvestering med privat kapital och statliga förmögenhetsfonder (som till exempel den norska "oljefonden"), det vill säga det kapital som ryms utanför skattefinansierade budgetar. Merparten av allt tillgängligt kapital finns i dessa statliga förmögenhetsfonder, pensionsfonder, företag och hos privatpersoner.

Bankerna spelar en viktig roll i både klimatomställningen och när det gäller att göra finansmarknaden mer långsiktig. Sedan 2014 har Svenska kyrkan bidragit till dialoger med globala banker för att få dem att vara en aktiv kraft i arbetet med att begränsa klimatförändringarna och finansiera lösningarna. Genom sin kreditgivning – en central del i ekonomins blodomlopp – har bankerna stor möjlighet att göra skillnad och påskynda omställningen till en förnybar energiförsörjning. Under 2016 togs viktiga steg av flera av bankerna, men mycket arbete återstår för att de globala kapitalflödena ska gå i rätt riktning.

Läs mer här:

 <http://news.bostoncommonasset.com/on-borrowed-time/>

Svenska kyrkan arbetar med klimatfrågan på många olika sätt, framför allt inom den internationella verksamheten. Vi samarbetar till exempel med andra religiösa trossamfund för att påskynda omställningen med särskild hänsyn till fattiga länders och gruppers behov. Inför klimatmötet i Marrakesh hösten 2016 uppmanade Svenska kyrkan, tillsammans med över 300 religiösa och andliga ledare från 58 länder, världens stater att omdirigera de globala kapitalflödena från fossila till klimatsmarta lösningar. Behovet av att bekämpa energifattigdomen genom förnybara lösningar och att hjälpa fattiga länder att hantera de pågående klimatförändringar betonades.

Ta del av det interreligiösa uttalandet här:

 <http://ifcs-greenfaith.nationbuilder.com>

"... green finance is a major opportunity. By ensuring that capital flows finance longterm projects in countries where growth is most carbon intensive, financial stability can be promoted."

MARK CARNEY, Bank of Englands högste chef och ordförande i det brittiska Financial Stability Board.

Dialog med fokus på klimatet

Svenska kyrkans finansienhet bjuds ofta in för att tala i olika sammanhang, främst om vår klimatstrategi. Under exempelvis politikerveckan i Almedalen medverkade vi i ett flertal paneler och rundabordsamtal för att diskutera hållbara finanser. Svenska kyrkan har även medverkat i en klimatantologi "Klimatpolitiken – om jag var statsminister" som nyligen givits ut av Mistra och Miljömålsberedningen. Vårt bidrag handlade om vad finansbranschen behöver från politiken för att kunna spela den nyckelroll branschen har i klimatarbetet.

Att mäta koldioxidavtryck i sitt aktieinnehav har blivit populärt bland många företag. Finansmarknadsminister Per Bolund har satt fart på både försäkringsbranschen och fondbolagen genom att hota med lagstiftning. Svenska kyrkan har det senaste året framfört svagheterna och framför allt riskerna med denna typ av mätningar till finansmarknadens olika aktörer och även i internationella nyhetsorgan för branschen. Mätningen kan vara ett gott första steg för en förvaltare i arbetet med att ta fram en klimatstrategi eller klimatanalys. Däremot är det vanskligt för en kund att jämföra fonders olika koldioxidavtryck. Exempelvis kan en Sverigefond med ett enda stålföretag få avtrycket att bli skyhögt, jämfört med en annan Sverigefond utan stålföretaget. Det beror på att det går åt enorma mängder energi när stål tillverkas, så även om stålföretaget i fråga är det mest energieffektiva i världen så blir koldioxidavtrycket för fonden dåligt. Den andra fonden kan ha betydligt sämre "klimatprestanda" inom samtliga bolag men får ändå en bättre siffra för koldioxidavtrycket.

Ett annat problem med den här mätningmetoden är att den för det mesta enbart tittar på utsläppen som uppkommer i den egna produktionen från inköpt eller egentillverkad energi. De flesta utsläppen (ofta 80 – 85 procent) sker i leverantörskedjan eller när produkten används. Det innebär att en tillverkare av bensin- och dieseldrivna bilar kan få ett mindre koldioxidavtryck än en solcellstillverkare. Biltillverkaren har sina största utsläpp i leverantörskedjan och när bilen används, inte i fabriken där bildelarna monteras ihop. Solcellsbolaget, däremot, använder en hel del energi i den egna tillverkningen. Det får därför ett större koldioxidavtryck än biltillverkaren. Att solpanelerna sparar energi när de används räknas inte heller in.

Under året medverkade vi på flera evenemang. Vi diskuterade klimatfrågan på en hållbarhetskongress för investerare, TBLL, som hölls på börsen i Stockholm i september 2016.

Under Östersunds stora klimatdag var vi inbjudna att hålla en presentation om hur en investerare kan agera klimatsmart med bibehållen eller bättre finansiell avkastning.

I början av 2017 intervjuades Svenska kyrkan två gånger av internationell media, som går att ta del av här:

🌐 <http://nordsip.com/2017/03/14/lack-of-sri-investment-funds-worsens-trade-off-for-responsible-allocators/>

BOLAGSDIALOGER

Svenska kyrkan bedriver i dag påverkansarbete mot bolagen i aktieportföljen främst genom konsultfirman GES Investment Services, som på vårt och andra investerares uppdrag kontaktar och för dialog med de bolag som har brustit i att följa internationella konventioner som arbetsförhållanden, miljö och antikorrupktion. I dag pågår ett tiotal sådana dialoger med bolag som finns i vår portfölj. Vissa bolag, ett tjugotal, har vi själva haft direktkontakt med under 2016, främst i samband med olika investerarinitiativ som vi deltagit i, för att de ska bli bättre på att hantera sina risker inom olika hållbarhetsområden (se till exempel bankdialogerna om klimat ovan eller om teleoperatörernas steg nedan).

Global Network Initiative

Sedan 2013 har Svenska kyrkan en styrelseplats i Global Network Initiative:

🌐 www.globalnetworkinitiative.org

Denna flerpartsorganisation har nyligen rönt framgång genom att ett stort antal teleoperatörer har blivit medlemmar och därmed förbinder sig att följa upp och redovisa sitt arbete med att skydda yttrandefrihet och integritet på nätet. Se pressmeddelandet här:

🌐 <http://www.globalnetworkinitiative.org/news/key-telecommunications-players-collaborate-global-network-initiative-freedom-expression-and/>

A photograph showing a vast array of solar panels installed on a flat rooftop. The panels are blue with a grid of silver lines. The perspective is from a low angle, looking across the rows of panels towards the horizon. The sky is a clear, bright blue. In the background, some industrial structures and a person can be seen in the distance.

Svenska kyrkan har två ambitioner med sina investeringar utöver att klara de finansiella målen: att göra skillnad med sitt eget kapital och att driva utvecklingen i finansbranschen mot ökad hållbarhet och långsiktighet. Vi investerar i flera fonder som har tydlig samhällsnytta, till exempel inom energieffektivisering, förnybar energi och grönt småföretagande.

