

Ansvarsfulla investeringar 2013



INNEHÅLL

| | |
|---|----|
| ORDFÖRANDE OCH FINANSCHIEFEN HAR ORDET | 3 |
| VÅRT ARBETSSÄTT | 5 |
| FINANSPOLICYN VISAR VÄGEN | 6 |
| FRÅN POLICY TILL HANDLING | 6 |
| FÖRETAG VI VÄLJER IN | 8 |
| FÖRETAG VI UNDVIKER | 11 |
| ÅRET SOM GÅTT | 13 |
| FINANSIELLT RESULTAT | 15 |
| KLIMATRESULTAT | 19 |
| NYA INVESTERINGAR | 23 |
| BOLAGSDIALOGER UNDER 2013 | 24 |
| SAMARBETEN UNDER ÅRET SOM GÅTT | 29 |
| FINANSBRANSCHEN I FOKUS – HUR GÅR VI VIDARE? | 30 |
| STYRNING – KAPITALFÖRVALTNINGSRÅDET | 34 |

OM DEN HÄR RAPPORTEN

Svenska kyrkan är Sveriges största trossamfund och landets största medlemsorganisation. I slutet av 2013 hade vi 6,4 miljoner medlemmar, vilket motsvarar 66 procent av befolkningen. Svenska kyrkan består av självständiga lokala och regionala enheter (församlingar och stift) och den nationella nivån (kyrkomöte, kyrkostyrelse och kansli i Uppsala).

2012 publicerade den nationella nivån inom Svenska kyrkan sin första årsrapport som beskrev hur vi integrerar hållbarhetsaspekter i investeringsbesluten. I denna rapport summeras det arbete som utförts under 2013.

Rapporten riktar sig främst till församlingar, stift och investerare som vi samarbetar med, men även till en bredare allmänhet.

Information om Svenska kyrkans övriga arbete med hållbar utveckling finner du på vår hemsida: www.svenskakyrkan.se/hallbarutveckling

Ordföranden och finanschefen har ordet

Investerare – oavsett om det handlar om småsparare, stora pensionsförvaltare eller kapitalägare som vi själva – kan sporra till positiv förändring i världen genom att noga överväga var de placerar sina pengar. Svenska kyrkan har i flera års tid arbetat med vad som idag kallas för ansvarsfulla investeringar. Det är ett samlingsnamn som inrymmer olika metoder och strategier. Vi är stolta över vårt fokus på lösningar; att vi ger förvaltare som vi anlitar i uppdrag att lägga tonvikt på bolag som är intressanta ur ett hållbarhetsperspektiv. Vi avstår också från investeringar i verksamheter som vi inte vill ställa oss bakom.

I årets rapport har vi glädjen att kunna berätta att vi även i år har nått vårt långsiktiga avkastningsmål. Målet sätts av kyrkostyrelsen och anger att vi, utöver inflationen, ska nå en avkastning på 3 % per år i genomsnitt under en rullande tioårsperiod. Det motsvarar ett mål på 60% i avkastning sedan 2004 eller 4,8% per år. Den faktiska avkastningen under motsvarande period uppgick till 82% (motsvarande 6,2% i genomsnitt per år). Ser vi till det gångna året lyckades vi också väl med ett resultat på 610,1 miljoner kronor, vilket motsvarade en avkastning på 12,4 % (index baserat på normalportföljen: 10,0 %).

I samarbete med de externa förvaltare som valts ut har Svenska kyrkan under årens lopp startat och vidareutvecklat flera hållbarhetsfonder. De förvaltare som vi anlitar är idag ledande inom branschen. Det handlar om att lyfta blicken från nästkommande kvartal och se på de långsiktiga behoven och utmaningarna i världen. Det handlar också om att vidga synen på både risker och möjligheter. Som en konsekvens finns det idag, i våra aktieportföljer, många bolag som exempelvis är duktiga på att spara energi och förvalta sitt humankapital. Det finns också flera bolag som genom sina varor och tjänster bidrar till att möta vår tids stora utmaningar, som klimatförändringarna och bristen på rent vatten.

Det finns dock inga perfekta bolag och utmaningarna inom vissa branscher och på högriskmarknader kan vara stora. Under de senaste tre åren har vi därför intensifierat vårt arbete med att föra dialoger med företag som vi investerar i. Vi tror på en modell där företagen i nära dialog med sina intressenter, inklusive investerare, diskuterar hur de bäst kan agera för att stödja värden som mänskliga rättigheter, miljöhänsyn och affärsetik oavsett var i världen de verkar.

Under 2013 valde vi att gå in i ett par nya fonder som vi ser som extra intressanta ur ett hållbarhetsperspektiv. Den ena fonden är en mikrokreditfond med avtryck bland annat i Afrika söder om Sahara. Den andra fonden fokuserar på skogsskydd och hållbart jordbruk. Båda återspeglar hur snabbt utbudet av intressanta fonder utvecklas just nu. Under året fortsatte vi att finna alternativ till traditionella ränteplaceringar där avkastningsförväntningarna för närvarande är väldigt låga. Vi utökade vår investering i den hyresfastighetsfond som vi har sedan tidigare och vi gick även in i en företagsobligationsfond.

Genom att välja fonder med en tydlig hållbarhetsinriktning kan man ta ställning samtidigt som man genererar god avkastning. Forskningen visar på ett klart samband; företag som hanterar hållbarhetsfrågor på ett bra sätt är mer lönsamma än de som inte gör det.¹ De har till exempel lägre kapitalkostnader eftersom kreditmarknaden bedömer att de är förenade med lägre risk. Vår inriktning på ansvarsfulla bolag motiveras därför både av etiska och finansiella skäl.

I denna årsrapport beskriver vi vårt arbete med ansvarsfulla investeringar under det gångna året. Vi önskar er en givande läsning!



Bertil Persson

Bertil Persson
Ordförande i kyrkostyrelsens
kapitalförvaltningsråd



Anders Thorendal

Anders Thorendal
Svenska kyrkans finanschef

¹ DB Climate Change Advisors, 2012, *Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance*.



Vårt arbetssätt

På olika nivåer inom Svenska kyrkan pågår ett engagerat arbete för att människors lika värde och naturens gränser ska respekteras. Den nationella nivåns kapitalförvaltning verkar i samma riktning. Vi strävar efter att äga bolag som genom sitt agerande, sina varor eller tjänster bidrar till en hållbar utveckling. Vi är aktiva ägare som genom dialog med företag och samverkan med andra investerare verkar för ett hållbart värdeskapande.

Kapitalet på den nationella nivån inom Svenska kyrkan uppgick i slutet av 2013 till drygt 5,5 miljarder kronor som utgör en buffert för framtida behov. Svenska kyrkans regelverk (kyrkoordningen) anger att kapitalet ska förvaltas långsiktigt med ett avkastningskrav på 3% per år över en rullande tioårsperiod, utöver inflationen. Avkastningen möjliggör insatser i församlingar och stift. Kyrkomötet, Svenska kyrkans högsta beslutande organ, har sedan 2008 regelbundet fattat beslut om uttag från den nationella nivåns kapital, vilket lett till ett totalt uttag på 573 miljoner från kapitalförvaltningen.

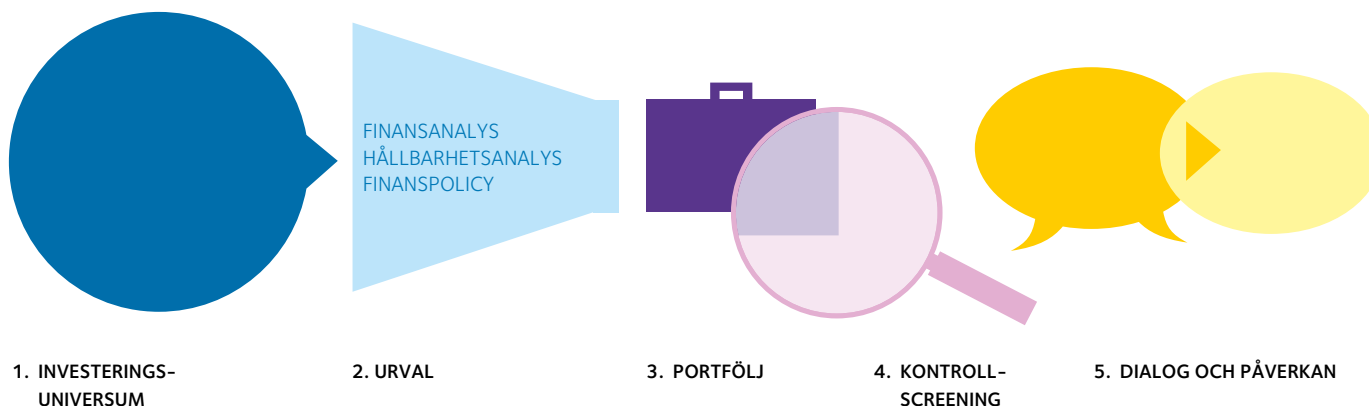
Området som kallas ansvarsfulla eller hållbara investeringar tar sig många olika uttryck idag. Svenska kyrkans mål är att vara en ansvarsfull ägare i vid bemärkelse. Det innebär att vi är långsiktiga, aktiva ägare som utnyttjar vår möjlighet att påverka näringslivet i en hållbar riktning, på egen hand eller tillsammans med andra aktörer. Vår strategi kan summeras i fyra punkter:

- Vi placerar vårt kapital i fonder vars förvaltare har god kompetens att integrera faktorer som gäller miljö, sociala frågor och bolagsstyrning² i investeringsbesluten.
- Vi lägger tonvikten på välskötta bolag som arbetar med hållbarhetsfrågor som har bäring på deras verksamheter. Samtidigt är vi återhållsamma när det gäller investeringar i kontroversiella branscher som är problematiska utifrån kyrkans grundläggande värderingar.
- Vi bidrar till att utveckla investeringsprodukter som har tydligt fokus på hållbarhetsfrågor.
- Vi utnyttjar vår möjlighet att som kapitalägare påverka enskilda bolag, branscher och finansmarknaden i stort.

◀ Betydande investeringar behövs i förnybar energi och energieffektivitet om vi ska bromsa klimatförändringarna. Läs mer om Svenska kyrkans arbete på sid 19.

² Bolagsstyrning handlar om förväntningar och bestämmelser om hur företag ska styras, regleras och kontrolleras för att tillfredsställa ägarna och andra intressenter. Den svenska koden för bolagsstyrning tar bland annat upp frågor som styrelsens ansvar och roll, revision och rapportering.

INVESTERINGSPROCESSEN



Vi offentliggör våra innehav på vår webbplats: www.svenskakyrkan.se/ekonomiochfinans

FINANSPOLICYN VISAR VÄGEN

Svenska kyrkans arbete med ansvarsfulla investeringar har pågått under många år och är under ständig utveckling. Utgångspunkten för dagens förvaltning är den finanspolicy som antogs av kyrkostyrelsen 2010. Policyn vilar på två grundprinciper: människovärdesprincipen och förvaltarskapstanken som idag återspeglas i internationella konventioner på miljö- och människorättsområdet, och i de ramverk som finns för ansvarsfullt företagande. Med dem som utgångspunkt kompletterar kapitalförvaltningen det arbete för hållbar utveckling som sker på andra håll inom Svenska kyrkan, både i Sverige och i utlandet. Policyn betonar att förvaltare av Svenska kyrkans kapital aktivt ska söka efter bolag som genom sitt agerande, sina varor eller tjänster bidrar till en hållbar utveckling. Det kan handla om företag som arbetar systematiskt och målmedvetet med frågor som miljö, arbetsförhållanden, mänskliga rättigheter,

fattigdomsbekämpning, korruption och bolagsstyrning. Det kan också vara bolag som hittar nya affärsmöjligheter genom att ta fram varor och tjänster som våra samhällen är i stort behov av idag. Vi avstår även från att investera i vissa verksamheter, som tobaks- och vapenproduktion (se vidare sid 11).



Ladda ner finanspolicyen på
www.svenskakyrkan.se/ansvarsfullainvesteringar

FRÅN POLICY TILL HANDLING

Kapitalet förvaltas externt av svenska och utländska förvaltare som har olika investeringsstrategier och sätt att säkerställa att de klarar vår finanspolicy. Eftersom förvaltarna främst väljer bolag som har ett systematiskt hållbarhetsarbete, faller många företag bort redan i den inledande analysprocessen.



FOTO: ISTOCKPHOTO

Jordens befolkning växer och resurserna måste användas på ett klokare sätt. I Svenska kyrkans aktieportföljer finns flera företag som minskat både sin miljöpåverkan och sina kostnader genom återvinning och återanvändning av vad som annars skulle ha blivit skräp.

Utöver förvaltarnas egna analyser och genomlysningar (så kallad screening), låter vi oberoende analysfirmor utföra en kontrollscreening minst en gång om året. Screeningen kontrollerar att inget bolag bryter mot kriterierna för kontroversiella verksamheter (se vidare på sid 11) och att bolagen generellt får goda hållbarhetsbetyg. Den undersöker också om något av bolagen har handlat i strid mot ramverk och internationella konventioner som syftar till att skydda människor och miljö. Om så är fallet undersöker förvaltaren anklagelserna, ibland tillsammans med Svenska kyrkan. Genom att varje år föra dialog med ett urval av bolag försöker vi bidra till att de åtgärdar och förebygger problemen. Beroende på vilka åtgärder företagen vidtar, och hur allvarliga överträdelserna är, beslutas sedan om innehaven ska behållas eller säljas av.

Svenska kyrkan bidrar också till nya finansiella produkter på marknaden, antingen genom att gå in som initial investerare eller

genom att ta fram egna fonder. Ethosfonderna är ett exempel, som har tagits fram i samarbete med två av våra förvaltare: SEB (Ethos aktiefond Sverige och Ethos räntefond Sverige) och RobecoSAM (Ethos aktiefond Global). Ethosfonderna har kyrkans finanspolicy som grund. De har låga avgifter och riktar sig särskilt till stift och församlingar. Vid årets slut hade olika enheter inom Svenska kyrkan, inklusive den nationella nivån, investerat cirka 5,1 miljarder kronor i Ethosfonderna. För en fullständig förteckning över vilka förvaltare vi anlidade under 2013, se sid 18.



Läs mera om Svenska kyrkans övriga arbete med hållbar utveckling: www.svenskakyrkan.se/hallbarutveckling

Företag vi väljer in...

Vi bad tre förvaltare som vi anlitar att beskriva varsitt bolag för att illustrera hållbarhetsinriktningen i deras fonder.³



CHINA SUNTIEN

Luftföroreningarna i Kina har på senare år blivit akuta. Enligt vissa rapporter motsvarar sjukvårdskostnaderna för olika typer av luftvägsbesvär en procent av Kinas BNP. Kina behöver därför snabbt minska utsläppen och förbättra luftkvaliteten. Vägen mot förbättring går via förnybar energi och naturgas. Naturgasen är visserligen fossil men betydligt renare från hälsovådliga partiklar än kolet.

Den kinesiska regeringen är satt under stor press. På många håll i landet protesterar befolkningen mot olika typer av miljöproblem som präglar deras vardag. Kina är det land som konsumerar mest kol i världen idag. Kol är fortfarande källan till mer än tre fjärdedelar av landets elanvändning. Regeringens målsättning är att vindkraftsproduktion om 100GW skall vara installerad 2015 och att gaskonsumtionen skall vara klart högre 2020 än den är idag.

I detta sammanhang har China Suntien goda förutsättningar. Företaget fokuserar på Kinas mest förorenade provins, Hebei i norr, där stålproduktion och andra industrier förorenar luften. Vissa dagar har flygplanen svårt att lyfta från Peking (som ligger i Hebei) på grund av den tjocka smoggen.

Suntien äger och sköter vindkraftsproduktion, pipelines för långväga överföring av gas, ett nätverk för distribution till hushåll och tankstationer för fordonsgas. Hebeis naturförhållanden lämpar sig för energiutvinning och provinsen är en nettoexportör av elektricitet. Företaget spelar också en viktig roll för att den lokala ledningen ska klara sina miljömål. Jag förväntar mig därför att företaget skall kunna leverera god avkastning, över genomsnittet, under ett flertal år.

Jon Sigurdson, förvaltare av DNB Miljöinvest



Fabriker och hushåll som bränner kol samt intensiv trafik bidrar till de bruna moln av luftföroreningar som täcker stora delar av Sydostasien idag.

³ Informationen ska inte ses som underlag för investeringsbeslut. Bolagen ingår i diversifierade portföljer och förvaltarna ger inga rekommendationer vad gäller eventuella positioner.



OCADO

Ocado är en brittisk återförsäljare av livsmedel vars kunder beställer varor på nätet istället för att åka till köpcentrat. Verksamheten utmanar de traditionella handlarna och distributionssätten. Affärsmodellen, tillsammans med den starka företagskulturen, gör att företaget hanterar flera miljöaspekter med gott resultat. Detta gör företaget attraktivt för oss.

Ocado fortsätter att vara framgångsrikt i Storbritannien och på sikt tror vi att de kommer att söka sig utanför landets gränser. Vår analys visar att affärsmodellen genererar klart mindre koldioxidutsläpp än den traditionella handeln. Även om Ocado ännu inte utnyttjar vissa skalfördelar som större företag gör, så är det redan mindre miljöbelastande att handla genom Ocado än gå till de traditionella livsmedelsbutikerna. I takt med att företaget vidareutvecklar sina system och skalar upp verksamheten, kommer skillnaden bara att bli större.

Ocado är en föregångare inom ”grön logistik” genom att uppmuntra kunderna att boka in sina leveranser under de tider då lastbilen ändå är i samma bostadsområde. Företaget satsar på miljöanpassade bränslen och den effektiva logistiken gör att det blir mindre matavfall än i de stora livsmedelsbutikerna. Mindre än 0,7% av försäljningen kastas idag medan motsvarande siffra för traditionella matvaruaffärer är 3%.

Ocado var först ut med att samla in kundernas plastpåsar för att sedan återvinna dem. De erbjuder ett av de största ekologiska sortimenten i landet. Exklusiva affärsrelationer har byggts upp med flera mindre ekologiska producenter, vilket gör det möjligt för dessa att öka sin försäljning.

Duncan Austin, Partner, Generation IM



FOTO: ISTOCKPHOTO

Ocados försäljning på nätet leder både till minskade koldioxidutsläpp och mindre matavfall i jämförelse med försäljningen i de traditionella livsmedelsbutikerna.



OECD uppskattar att ungefär hälften av världens befolkning kommer att leva i områden där vattnet inte räcker till år 2030. Ny infrastruktur behövs för att hantera situationen. Till höger visas Manila Waters vattenmätare i ett område där betalningslösningarna anpassats till låginkomsttagare.

MANILA WATER COMPANY

För oss på First State Stewart handlar hållbarhet om att se på hur företag hanterar de stora utmaningarna i vår tid. Det går ut på att analysera hur väl de positionerar sig för att dra nytta av, och bidra till, en hållbar utveckling. Manila Water är ett intressant företag utifrån detta perspektiv. Företaget levererar vatten, sanitet och andra miljötjänster till bostadsområden och företag i Filippinerna och Vietnam. De har även varit duktiga på att förbättra vattenkvaliteten i en kraftigt växande stad som Manila utan att höja priserna på ett oskäligt sätt. Genom att vara ute bland kunderna i de områden där de verkar, har företaget radikalt lyckats minska vattenläckorna, som ofta är ett stort problem. Företagets ambition när det gäller hållbar utveckling och socialt ansvar har stärkt dem lokalt och bidragit till en övertygande avkastning. Bolaget är ett av de mest lönsamma vattenföretagen i världen idag.

I vår analys lägger vi stor vikt vid hur företagen vi investerar i styrs. Manila Water Company kontrolleras idag av familjen Ayala som säkerställt en god bolagsstyrning. Alla bolag som de äger rapporterar löpande om sitt hållbarhetsarbete och frågorna integreras tydligt i företagets strategier. Under årens lopp har de också bevisat att de behandlar minoritetsägare väl.

Manila Waters främsta inkomstkälla är en koncession som täcker 6 miljoner invånare i Manila. 1997 var bara 65% av dem anslutna till vattensystemet, endast en fjärdedel hade tillgång till vatten dygnet runt och uppemot två tredjedelar av allt vatten förlorades på grund av läckor och stölder. Få (3%) var anslutna till avloppssystem vilket kraftigt smutsade ner närmiljön. Idag täcker Manila Waters infrastruktur 99,6% av invånarna, 23% av hemmen är anslutna till avloppssystemet och vattenförlusterna har sjunkit till 12,2%, vilket sparar cirka 700 miljoner liter vatten om dagen som annars skulle kostat fyra miljarder kronor att producera per år.

Att leverera vatten och sanitetslösningar innebär att ge människor tillgång till hälsa och produktivitet, vilket är centralt om man ska kunna skapa försörjningsmöjligheter och ekonomisk stabilitet. Manila Water Company fortsätter att visa att en inkluderande vision är förenlig med god avkastning. Över 300 000 hushåll (motsvarande 1,7 miljoner människor) med låga inkomster har idag tillgång till vatten genom företagets anpassade betalningslösningar.

David Gait, förvaltare av First State Global Emerging Markets Sustainability Fund

... och verksamheter vi undviker

Människovärdesprincipen och förvaltarskapstanken har även lett till följande ställningstaganden i vår förvaltning. Förvaltarna ska kunna motivera alla innehaven utifrån samhällsnytta.



VAPEN. Vi avstår från att investera i bolag vars produktion kan kopplas till vapen eller krigsmateriel som är centrala för stridsfunktionen. För produkter som inte är centrala för stridsfunktionen är tillåten omsättningsgräns runt en procent och vi gör dessutom en kvalitativ bedömning i varje enskilt fall.

TOBAK. Vi investerar inte i tobakstillverkare. Försäljare av tobak ska visa att de följer en egen uppförandekod eller en branschkod som har WHO:s konvention om tobak som riktmärke.

ALKOHOL OCH SPEL. Även här ställer vi krav på ansvarsfull marknadsföring för att minimera negativa effekter på samhället och enskilda personers liv. Kravet på samhällsnytta och hållbarhet gör dessa typer av innehav svårförenliga med policyn.

PORNOGRAFI. Företag som tillverkar pornografi exkluderas. När det gäller förmedling görs en bedömning av mediebolagen för att

se om intäkterna är marginella eller inte, och om företaget aktivt marknadsför materialet.

OLJA OCH NATURGAS. Vi är ytterst restriktiva när det gäller fossila energikällor. Inom denna bransch investerar vi endast i bolag där naturgas utgör merparten av utvinningen.

OLJESAND. Vi investerar inte i bolag som prospekterar eller utvinner oljesand. Skifferolja, skiffergas och djuphavsborrning undviks om konsekvenserna av utvinningen kan likställas med dem för oljesand.

KOL. Endast bolag vars intäkter från kolbrytning är mindre än fem procent av omsättningen tillåts.

ENERGIBOLAG. Bolag som väljs ut ska vara branschledande på hållbarhetsområdet.



Året som gått

På många marknader vände konjunkturen uppåt under 2013 vilket bidrog till ett starkt finansiellt år för vår kapitalförvaltning. Resultatet blev 610,1 miljoner kronor vilket motsvarade en avkastning på 12,4%. Under året utökade vi våra investeringar inom alternativa tillgångsslag, som ett komplement till vår traditionella ränte- och aktieförvaltning. Bolagsdialogerna fortsatte och för första gången mätte vi klimatavtrycket av vår svenska aktieportfölj.

2013 präglades av en expansiv penningpolitik och på många håll, främst i USA, blev konjunkturen successivt bättre samtidigt som inflationen förblev låg. I Europa var bilden mer blandad även om små förbättringar kunde skönjas även här. Den omedelbara risken för en stor systemkris har minskat och den ekonomiska tillväxten är positiv. Nivåerna på skulder och arbetslöshet är dock fortfarande mycket höga och trots det massiva stödet från den europeiska centralbanken ökar inte investeringarna nämnvärt. Utvecklingen spretar mycket mellan de olika europeiska länderna och det höjs röster för att begränsa den fria rörligheten.

Världens aktiebörser utvecklades starkt under 2013, tillväxtländerna undantaget. Vårt index för svenska aktier (SIX RX) steg med hela 28,0% och de globala aktiemarknaderna med 25,2% (MSCI World) respektive 20,8% (DJSI). I båda fallen var utvecklingen ungefär dubbelt så hög jämfört med föregående år. Utvecklingen i tillväxtländerna gick åt motsatt håll, MSCI Emerging Markets backade med 3,8% efter ett relativt starkt 2012.

Sammantaget utvecklades vårt eget resultat i mycket positiv riktning. Resultatet för den nationella nivåns förvaltning landade på 610 miljoner kronor (att jämföra med 412 miljoner kronor för 2012). Detta motsvarade en avkastning på 12,4% (index 10,0%).

Under 2013 ökade vi våra investeringar inom alternativa placeringar. Placeringarna inom detta tillgångsslag syftar till att minska risken i den totala förvaltningen över tid, genom att avkastningen inte förväntas följa utvecklingen på aktie- och räntemarknaderna i så hög grad. Samtidigt ger det oss möjlighet att stödja verksamheter och projekt med tydliga, positiva effekter på miljön och samhället. Den ena investeringen gjordes i SEB:s nya mikrofinansfond, som ger lån till mikrofinansinstitutioner som i sin tur lånar ut pengar till personer i utvecklingsländer som saknar tillgång till finansiella tjänster. Mikrolån bidrar till att fler får chansen att utveckla mindre företag och skaffa sig en bättre tillvaro för sig själva och sina familjer. Den andra investeringen gjordes i Althelias klimatfond som syftar till att bromsa klimatförändringarna genom att skapa förutsättningar för att skydda skog och bedriva ett mer hållbart jordbruk. Läs mer om detta på sid 23.

◀ Under 2013 investerade kyrkan i Althelias klimatfond som skyddar skog och stödjer hållbart skogsbruk. På bilden återplanteras träd i Kenya.

Varje år för vi dialog med ett urval av de bolag som vi investerar i. I kölvattnet av rapporteringen om TeliaSonera under 2012, som ledde till att vi själva sålde av våra aktier i början av året, har vi fört dialog med flera telekom- och IT-bolag. Varje bolag har ett individuellt ansvar att agera affärsetiskt och vi har under 2013 med intresse följt TeliaSoneras förändringsarbete. Ska korruption och förtryck motverkas behövs även kraftfulla koalitioner av företag och andra aktörer som kan driva frågorna på bred front. Vårt engagemang i flerpartsinitiativet *The Global Network Initiative* (GNI) är ett exempel på detta. GNI samlar IT-bolag, människorättsorganisationer, forskare och investerare i arbetet för yttrandefrihet och rätten till integritet. Läs mer om våra samarbeten på sid 29.

Den mest positiva nyheten under året gäller nog H&M, som mot slutet av 2013 beslutade att införa levnadslöner⁴ hos majoriteten av sina leverantörer före 2018. Sammantaget kommer H&M:s satsning att beröra 850 000 arbetare. Textilarbetarna som syr våra kläder har ofta svårt att försörja sig själva och sina familjer på minimilönerna som de tjänar. Svenska kyrkan välkomnar därför att H&M gått oss och andra intressenter till mötes i denna fråga.

Det har gått mer än två decennier sedan de första rapporterna kom om textilarbetarnas arbetsförhållanden i låglöneländer. Många förbättringar har kommit till stånd sedan dess, men fortfarande är situationen på sina håll undermålig. Produktionscentret Rana Plazas kollaps i Bangladesh blev under 2013 symbolen för detta då över 1 000 personer miste livet. Svenska kyrkan gick under året med i ett investerarinitiativ som satte

press på klädföretag att rusta upp landets textilfabriker. Läs mer om våra bolagsdialoger på sid 24.

Under året har finansmarknadens roll för en mer hållbar utveckling diskuterats i olika sammanhang. I Almedalen gav Svenska kyrkan sitt bidrag, genom att bjuda in representanter för regeringen och finansbranschen till en diskussion om hur kortsiktigheten kan motverkas. Många företag avstår idag från investeringar som är viktiga för framtiden. Inte sällan är det finansbranschen som driver på de kortsiktiga syn- och arbets-sätten. Detta trots att en långsiktig strategi är central för att kunna säkra god avkastning över tid.

Särskilt tydlig blir kanske finansbranschens viktiga roll när det gäller att stävja klimatförändringarna. Det behövs en stor omfördelning av kapital, från fossila energikällor och gammal teknik till satsningar inom förnybar energi och ny, resurssnål teknik, om vi ska klara det viktiga så kallade tvågradersmålet.⁵ Fortfarande subventioneras dock fossila bränslen kraftigt, medan ny teknik ofta saknar etablerade finansieringsformer och stöd. Bolagen inom fossil energi fortsätter att väga tungt i många aktieindex.

2009 klimatanpassade vi vår kapitalförvaltning. Under 2013 lät vi för första gången analysera 'klimatavtrycket' av vår svenska aktieportfölj. Syftet var dels att få en bild av hur väl förvaltarna valt integrerar klimatfrågan i sina investeringsbeslut, dels att ge oss och förvaltarna information om vilka bolag som behöver förbättra sitt arbete i denna fråga. Undersökningen visar att de fonder som vi har valt är klart bättre rustade för framtiden jämfört med svenska indexfonder. Läs mer om detta på sid 19.

⁴ En levnadslön täcker grundläggande levnadskostnader för den anställde och dennes familj.

⁵ Tvågradersmålet innebär en gräns för hur mycket den globala medeltemperaturen får öka (max två grader till år 2050 jämfört med förindustriell nivå). Målet har antagits som ett politiskt mål för både EU och Sverige.

Finansiellt resultat

Långsiktighet och hållbarhet är två viktiga riktmärken för den nationella nivåns kapitalförvaltning. Det avspeglas dels i ett avkastningsmål som satts av kyrkostyrelsen (3% per år utöver inflationen, rullande över en tioårsperiod), dels i vårt val av förvaltare. Våra investeringar återfinns till största delen på aktiemarknaderna, som i stor utsträckning präglas av kortsiktighet och en snabb omsättningshastighet. Vi har därför valt ut förvaltare som delar vår ambition att vara långsiktiga ägare. Långsiktigheten märks även inom våra investeringar i tillgångslaget alternativa placeringar, där vi i vissa investeringar måste ha ett flerårigt engagemang bland annat på grund av bristen på likviditet. Vårt långsiktiga fokus gör att vi redovisar (i denna rapport) inte bara det gångna årets resultat, utan även ett fem- och tioårsperspektiv, det senare utifrån vårt uppdrag från kyrkostyrelsen.

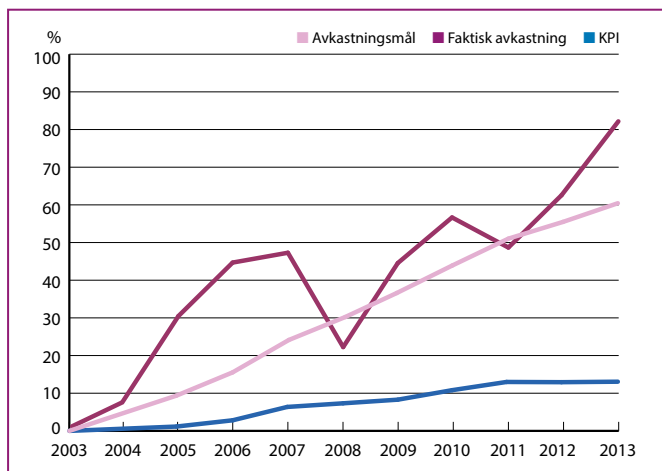
För att uppnå avkastningsmålet, utan att riskera alltför kraftiga svängningar i resultatet år från år, har vi skapat en normalportfölj som anger vår strategiska allokering. Under 2013 var den övergripande fördelningen 50% aktier, 40% räntebärande värdepapper och 10% alternativa placeringar. Liksom förra året kan vi konstatera att vi har klarat vårt tioåriga avkastningsmål och därmed infriat kyrkostyrelsens förväntningar på vår förvalt-

ning. Avkastningen sedan 2004 uppgår till 82% (motsvarande 6,2% i genomsnitt per år), att jämföra med avkastningsmålet för samma period på 60% (4,8% per år). Detta illustreras i graferna nedan.

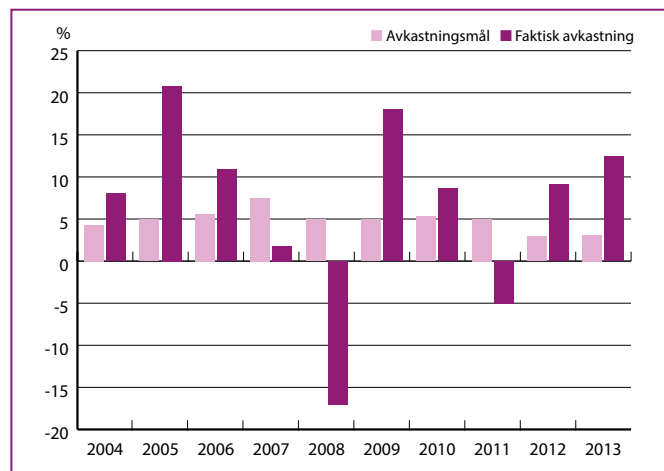
Ser vi till det gångna året blev resultatet 610,1 miljoner kronor, vilket motsvarar en avkastning på 12,4% (index: 10,0%). Det förvaltade kapitalet uppgick vid årsskiftet till 5,5 miljarder kronor. För andra året i rad har avkastningen för den totala portföljen överträffat jämförelseportföljens (normalportföljens) avkastning, i år med hela 2,4 procentenheter. Genom en bidragsanalys kan vi se att denna överavkastning fördelades lika mellan förvaltarnas val av aktier och vår egen taktiska allokering mellan tillgångslagen. Vi var under 2013 överviktade, jämfört med normalportföljen, i de tillgångslag som utvecklades starkt – främst globala aktier. Samtidigt var vi underviktade i räntebärande värdepapper, som ju gav en relativt låg avkastning. Allt detta bidrog till det positiva resultatet.

Liksom 2012 lyckades de allra flesta av våra förvaltare att prestera bättre än sina respektive jämförelseindex. Under 2013 förstärktes denna trend, framförallt inom tillgångslagen globala aktier och tillväxtmarknader. De förvaltare som utmärkte sig extra tydligt inom globala aktier var RobecoSAM (Ethos aktie-

ACKUMULERAD FAKTISK AVKASTNING, AVKASTNINGSMÅL OCH INFLATION⁶



AVKASTNINGSMÅL OCH FAKTISK AVKASTNING



⁶ Grafen visar endast avkastningen för respektive helår, med en mätpunkt per år. Sedan 2010 är avkastningsmålet 3% reallt. Åren 2004 till 2009 var det 4% reallt.

fond Global), med en avkastning på 26,6%, och Generations globalfond, som gav 25,1%. De avkastade 5,8 respektive 4,3 procentenheter bättre än det jämförelseindex som vi använder för de globala aktiemandaten, Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Det i investerarsammanhang mer kända jämförelseindexet MSCI World steg med 25,2% under 2013, så även med detta som jämförelse presterade våra globala förvaltare väl. Vår totala globalportfölj avkastade 25,7% under året.

Våra förvaltare av tillväxtmarknadsfonder har haft en fortsatt mycket stark utveckling. Det framgår inte minst av den femårsanalys som återfinns i tabellen nedan. Under denna period har tillgångsslaget i snitt haft en avkastning som är 7,4 procentenheter bättre per år än jämförelseindex (MSCI EM). För 2013 presterade Generation IM Asia Fund 6,3% och First State Global Emerging Markets Sustainability Fund 4,1%, medan marknaden (MSCI EM) hade en negativ utveckling på -3,8%.

Tyvärr lyckades ingen av de svenska aktieförvaltarna förra året komma upp i nivå med marknadsutvecklingen på 28,0%, men sett i ett historiskt perspektiv avkastade den svenska aktieportföljen mycket bra i absoluta termer, hela 23,3%.

Avkastningen från ränteförvaltningen begränsades till 0,3% för helåret. På grund av de låga förväntningarna på avkastningen för de närmaste åren har vi kompletterat investeringen i traditionella räntepapper med bland annat en företagsobligationsfond, Nordea Institutional Cross Over Fund, som nådde en avkastning på 4,6% under perioden juni till december 2013. Inom tillgångsslaget alternativa placeringar har vi nu sammanlagt investerat i sex olika fonder (se tabell på sid 18). Den högsta avkastningen inom detta tillgångsslag stod SEB Credit Opportunity Fund III för (9,3%). Flera av investeringarna inom tillgångsslaget kännetecknas av att investeringsperioden sträcker sig över flera år. För ett par av dessa fonder har vi hittills endast gjort de initiala investeringarna.

Under de senaste fem åren har inte bara våra förvaltare av tillväxtmarknadsfonder utan även vår globala aktieportfölj och ränteförvaltningen presterat bättre än sina respektive jämförelseindex. Detta framgår av tabellen nedan. Den svenska aktieförvaltningen når inte upp till samma fina relativa avkastningsresultat, men har den bästa avkastningen i absoluta mått, 16,4% i genomsnitt sedan 2009.

RESULTAT 2013 OCH HISTORISK AVKASTNING (5ÅR)

| Tillgångsslag | Resultat 2013 mnkr | Avkastning helår 2013 | | Avkastning helår 2012 | | Årlig genomsnittlig avkastning 2009–2013 | | Jämförelseindex |
|------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|-----------------------|-------------|---|-------------|-------------------|
| | | Portfölj | Index | Portfölj | Index | Portfölj | Index | |
| Svenska aktier | 225,9 | 23,3% | 28,0% | 17,7% | 16,5% | 16,4% | 20,0% | SIX RX |
| Globala aktier * | 340,8 | 25,7% | 20,8% | 8,9% | 9,2% | 9,9% | 9,1% | DJSI World |
| Emerging Markets ** | 19,8 | 4,7% | -3,8% | 22,6% | 11,7% | 14,3% | 6,9% | MSCI EM |
| Räntebärande värdepapper | 1,4 | 0,3% | 0,3% | 3,9% | 3,3% | 3,6% | 3,4% | OMRX Bond |
| Företagsobligationer *** | 11,5 | 4,6% | 1,7% | N/A | N/A | | | Merrill Lynch EMU |
| Alternativa placeringar **** | 10,7 | 3,2% | 3,1% | 10,8% | 3,0% | | | KPI + 3 % |
| Totalt | 610,1 | 12,4% | 10,0% | 9,1% | 8,5% | 8,3% | 9,4% | |

* I tillgångsslaget, som i sin helhet mäts mot DJSI, ingår DNB Miljöinvest (avkastning 37,2%, benchmark Wilderhill New Energy index 53,7% för 2013).

** De genomsnittliga avkastningsbeloppen avser den period vi varit investerade i tillgångsslaget, d.v.s. sedan april 2009.

*** Innehav totalt i 6 månader, därför redovisas ingen långsiktig genomsnittlig avkastning.

**** Innehav totalt i 26 månader, därför redovisas ingen långsiktig genomsnittlig avkastning.

VÅRA STÖRSTA AKTIEINNEHAV PER 31 DEC 2013

SVENSKA AKTIER

Hennes & Mauritz
SEB
Volvo
Nordea
Atlas Copco
Swedbank
ABB
Sandvik
Millicom Int. Cellular
Alfa Laval

GLOBALA AKTIER

Unilever
QUALCOMM
Waters Corp
Intuit
MSCI
Novo-Nordisk
C R Bard
Becton Dickinson
Varian Medical
Roche Holding

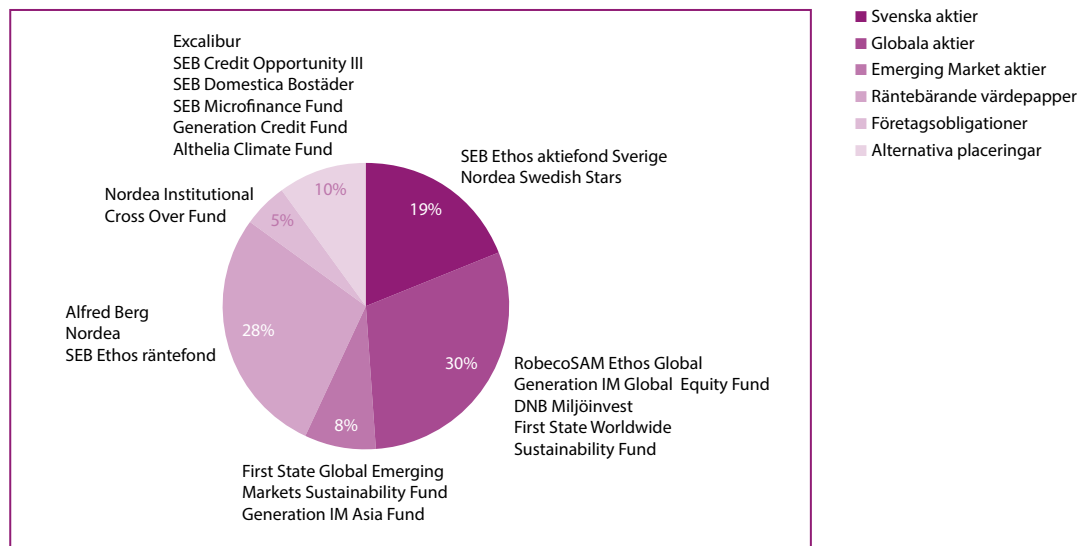
EMERGING MARKETS

Tech Mahindra
Unilever
Marico
Delta Electronics
QUALCOMM
Taiwan Semiconductor
Guaranty Trust Bank
Public Bank
Kasikornbank
Standard Food Corp

Uppdelat på respektive tillgångslag. Fullständiga innehavslistor finns på:

www.svenskakyrkan.se/ekonomiochfinans

FÖRDELNING MELLAN TILLGÅNGSLAGEN PER 31 DEC 2013



PORTFÖLJENS FÖRDELNING PER FÖRVALTNING OCH TILLGÅNGSSLAG

| Alla belopp i mnkr | Marknadsvärde 2013 | Andel 2013 | Marknadsvärde 2012 | Andel 2012 | Normalportfölj |
|---|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|----------------|
| SEB Ethos aktiefond Sverige | 631 | 11% | 403 | 8% | |
| Nordea Swedish Stars | 421 | 8% | 237 | 5% | |
| <i>DNB, disk. mandat avslutat under 2013</i> | – | – | 338 | 7% | |
| Svenska aktier | 1 052 | 19% | 978 | 20% | 20% |
| RobecoSAM Ethos global | 615 | 11% | 486 | 10% | |
| Generation IM Global Equity Fund | 719 | 13% | 574 | 12% | |
| DNB Miljöinvest | 99 | 2% | 72 | 1% | |
| First State Worldwide Sustainability Fund | 236 | 4% | 196 | 4% | |
| Globala aktier | 1 669 | 30% | 1 328 | 27% | 20% |
| First State Global Emerging Markets Sustainability Fund | 327 | 6% | 314 | 7% | |
| Generation IM Asia Fund | 115 | 2% | 108 | 2% | |
| Emerging Markets | 442 | 8% | 422 | 9% | 10% |
| Total aktieportfölj | 3 163 | 57% | 2 728 | 55% | 50% |
| Alfred Berg, disk. mandat | 636 | 11% | 634 | 13% | |
| Nordea, disk. mandat | 424 | 8% | 671 | 14% | |
| SEB Ethos räntefond | 483 | 9% | 635 | 13% | |
| Räntebärande värdepapper | 1 543 | 28% | 1 940 | 40% | 35% |
| Nordea Institutional Cross Over Fund | 262 | 5% | – | – | |
| Företagsobligationer | 262 | 5% | – | – | 5% |
| Total ränteportfölj | 1 805 | 33% | 1 940 | 40% | 40% |
| Excalibur | 213 | 4% | 110 | 2% | |
| SEB Credit Opportunity III | 121 | 2% | 110 | 2% | |
| Domestica Bostäder | 136 | 2% | 46 | 1% | |
| SEB Microfinance Fund | 99 | 2% | – | – | |
| Generation Credit Fund | 7 | 0% | – | – | |
| Althelia Climate Fund | 2 | 0% | – | – | |
| Alternativa placeringar | 578 | 10% | 266 | 5% | 10% |
| TOTAL PORTFÖLJ | 5 546 | 100% | 4 934 | 100% | 100% |



Klimatresultat

Svenska kyrkan tar tydligt ställning i klimatfrågan. Vi ser den som en rättvisefråga, eftersom fattiga människor bidrar minst till utsläppen av växthusgaser samtidigt som de drabbas mest av klimatförändringarnas effekter. Samhället behöver ställa om från en fossildriven ekonomi till hållbara lösningar om vi ska klara av att möta framtidens ökade behov av resurser och energi. Klimatförändringarna är ett faktum. Samtidigt saknar fortfarande 1,3 miljarder människor tillgång till elektricitet.

Under hösten 2013 presenterade FN:s klimatpanel, IPCC, en delrapport om forskningsläget.⁷ Klimatförändringarna märks idag på alla kontinenter i form av exempelvis fler extrema väderhändelser och höjda havsnivåer. Enligt panelen går det fortfarande att klara tvågradersmålet, men vi måste agera genast och med kraft.

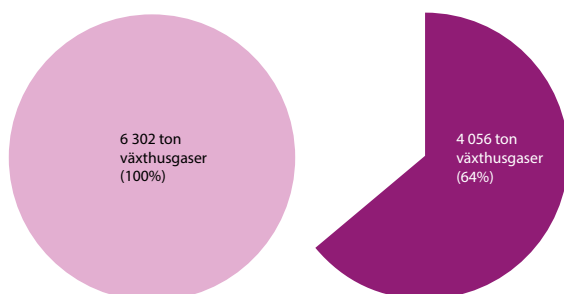
Inom den nationella nivåns kapitalförvaltning är vi restriktiva när det gäller att investera i företag som utviner fossila energikällor, både för att spegla kyrkans ställningstagande och för att hantera de finansiella riskerna som är kopplade till denna fråga. Istället investerar vi i flera bolag som producerar förnybar energi och grön teknik. Sedan 2009 har vi inte investerat i något renodlat olje- eller kolbolag. 2013 hade vi innehav i fyra gasbolag.⁸

2013 gav Svenska kyrkan organisationen CDP och klimatkonsulten SouthPole⁹ i uppdrag att mäta klimatavtrycket för kyrkans andel i de två svenska aktiefonder som vi investerar i (Ethos aktiefond Sverige och Nordea Swedish Stars) och jämförelseindex, SIX PX, som avspeglar Stockholmsbörsen.¹⁰ CDP och SouthPole bearbetade först klimatdata för bolagen i fonderna och i index. Sedan jämfördes vårt klimatavtryck i fonderna med motsvarande summa investerad på Stockholmsbörsen. Undersökningen visade att investeringen i fondernas bolag, genom bolagens egna, direkta utsläpp och utsläpp från inköpt elkraft, fjärrvärme och fjärrkyla, släppte ut en tredjedel mindre växthusgaser än vad motsvarande investering i jämförelseindex skulle ha gjort. Bolagens utsläpp i hela leverantörskedjan eller användningsfasen inkluderades inte i mätningen för att det ofta saknas data.

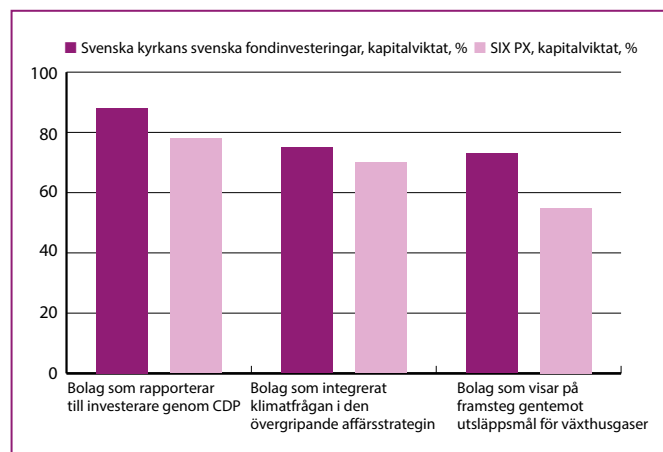
Undersökningen visade också att 75% av tillgångarna i fonderna låg investerade i bolag som uppger att de har integrerat klimatfrågan i sin affärsstrategi, medan siffran för index var 70%. Fonderna var till 73% placerade i bolag som kunnat visa resultat gentemot sina utsläppsmål för växthusgaser. Endast 55% av det samlade börskapitalet gjorde det. Slutligen visade genomgången

PORTFÖLJENS UTSLÄPP AV VÄXTHUSGASER JÄMFÖRT MED INDEX

■ Index (SIX PX) ■ Svenska kyrkans svenska aktieportfölj



JÄMFÖRELSER MELLAN INDEX OCH VÅR SVENSKA AKTIEPORTFÖLJ



⁷ Rapporten från IPCC summeras av The European Climate Foundation och Cambridges universitet i *Climate Change: Action, Trends and Implications for Business – The IPCC's Fifth Assessment Report Working Group*.

⁸ Den sista dec 2013 hade vi innehav i Woodside Petroleum, BG Group och Hongkong China Gas. Utöver detta fanns MOL Hungarian i en företagsobligationsfond.

⁹ www.cdp.net, www.southpolecarbon.com

¹⁰ Stockholmsbörsen har ett flera gånger längre klimatavtryck än t ex MSCI UK till följd av att få bolag inom kol, olja, gas och energiproduktion är noterade på den.

att 88 % av bolagen i fonderna, sett till deras storlek på börsen, har valt att rapportera om sina utsläpp av växthusgaser. I jämförelseindexet var motsvarande siffra 78 %.

Två av våra utländska förvaltare har låtit utföra liknande analyser. Klimatavtrycket från Generation IM:s och First State Stewarts globalfonder var mindre än hälften så stort jämfört med om samma summa hade investerats i deras jämförelseindex (MSCI World respektive MSCI All Country World). I dessa analyser räknades direkta utsläpp och utsläpp från första ledets leverantörer in. Skillnaderna i klimatavtryck beror dels på hur förvaltarna valt att vara exponerade mot olika branscher, dels på deras val av enskilda bolag.

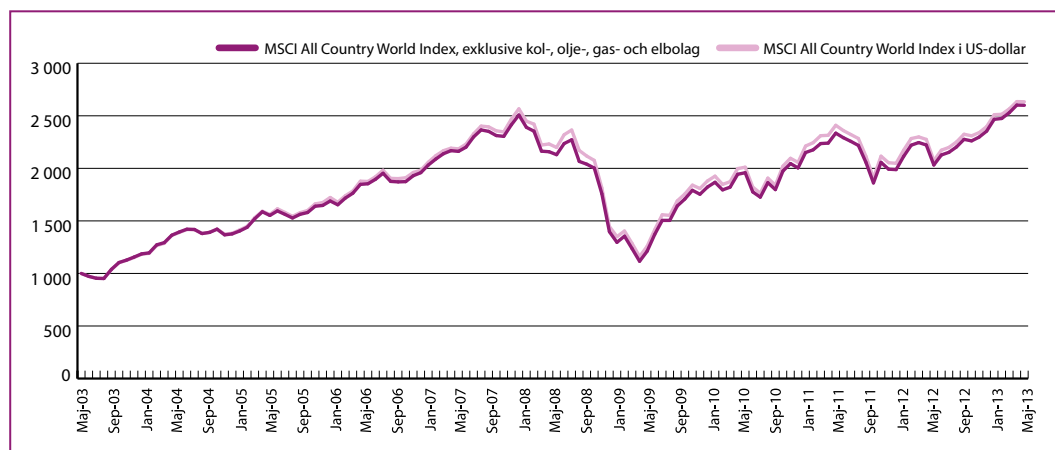
Denna typ av undersökningar ger ögonblicksbilder vid en viss tidpunkt. De bygger på offentlig data och uppskattningar av utsläpp i de fall då data saknas. Under 2014 kommer Svenska kyrkan att diskutera resultatet med de svenska förvaltarna för att se om något bolag bör omvärderas eller kontaktas för en dialogprocess med oss, i syfte att förbättra resultaten och minska fondernas klimatavtryck ytterligare.

STRANDED ASSETS

Beslutet att klimatanpassa den nationella nivåns förvaltning togs av etiska skäl av kapitalförvaltningsrådet 2009. Vår bedömning var också att klimatförändringarna kommer att drabba våra samhällen allt mer, vilket kommer att leda till ökad press på såväl politiker som företag. Vi lär få se både regleringar av mängden utsläpp och ökade kostnader för att släppa ut växthusgaser i form av skatter, utsläppshandel eller andra ekonomiska styrmedel. Därför tror vi, ur ett finansiellt perspektiv, mindre på bolag som släpper ut mycket växthusgaser än bolag som minskar sin energianvändning och byter till förnybar energi. MSCI visade nyligen att en investering i deras globala index under de senaste tio åren skulle ha haft en i stort sett oförändrad avkastning om bolag inom fossil energi hade uteslutits (se graf nedan).¹¹

Det internationella energiorganet IEA gör bedömningen att endast en tredjedel av världens fossila reserver kan utvinnas om vi ska klara tvågradersmålet. Två tredjedelar måste alltså ligga kvar i jorden om vi ska undvika förödande effekter av ett varmare klimat. Under hösten 2013 publicerade en av de förvaltare vi anlitar,

AVKASTNING MED OCH UTAN FOSSIL ENERGI



¹¹ Studien har jämfört MSCI All Country World Index med ett simulerat index som rensats från kol-, olje-, gas- och elbolag. Skillnaden ett, tre och fem år tillbaka var till den rensade portföljens fördel. Mellan 2003 och 2013 var avkastningen något mindre i den rensade portföljen men skillnaden var marginell (-0,16% per år i snitt). Exkluderingen utgick från organisationen Carbon Trackers arbete (www.carbontracker.org). Enligt organisationen spenderade de 200 största fossilbolagen upp till 674 miljarder dollar förra året på att leta efter och ta fram nya reserver. MSCI:s studie kan läsas här: http://www.msci.com/resources/factsheets/MSCI_ESG_Research_FAQ_on_Fossil-Free_Investing.pdf

Generation IM, en artikel om *stranded assets*, det vill säga värden som riskerar att aldrig kunna realiseras. Generation IM grundades 2004 av den före detta amerikanske vice-presidenten Al Gore och David Blood, som tidigare var vd för Goldman Sachs kapitalförvaltning. Svenska kyrkan investerar i tre av Generations fonder. De investerar inte i fossila energikällor, utan fokuserar på företag som bidrar till lösningar på flera av världens stora utmaningar. Generations globala aktiefond har, sedan Svenska kyrkan gick in i fonden i oktober 2008, i genomsnitt haft en årlig avkastning på 9,8%, att jämföra med 5,7% för fondens jämförelseindex (Dow Jones Sustainability Index). Genomsnittliga årsavkastningen för MSCI World under samma tid var 7,6%.

Även inom andra tillgångsslag än aktier är det viktigt att ta in klimatfrågan i analysen. Som en följd av klimatförändringarna kan inte bara fossila tillgångar utan även jordbruksmark och infrastruktur förlora i värde vid exempelvis intensiv torka och kraftiga stormar. Värdet på vissa fastigheter kan sjunka på grund av risken för översvämningar. Enligt återförsäkringsbolaget Munich Re har antalet väderhändelser som orsakat stora skador fördub-

blats i Europa de senaste tre decennierna och i Asien har de fyrfaldigats. I Nordamerika har de femfaldigats vilket motsvarat en prislapp på över 1000 miljarder US-dollar under tidsperioden.¹² Allt fler företag identifierar klimatförändringarna som en risk mot affärsverksamheten, men alltför många saknar målsättningar och famlar efter konkreta strategier.

I oktober 2013 arrangerade Svenska kyrkan, WWF och kommunikationsbyrån Prime ett seminarium om hur finansbranschen kan bidra till en snabbare omställning till ett lågfossilt samhälle. Många investerare ligger kvar med betydande investeringar i bolag som har stora fossila reserver. Dessa bolag ingår i traditionella indexfonder, eftersom de utgör en stor del av aktiemarknaden. Samtidigt ökar medvetenheten om klimatriskerna i branschen. Aktörer som norska Storebrand och nederländska Rabobank valde under 2013 att sälja av vissa fossiltunga bolag. Efterfrågan på gröna obligationer, som är kopplade till exempelvis klimatsmart infrastruktur, ökar också.



Läs mer om hur andra delar av Svenska kyrkan arbetar med klimatfrågan: www.svenskakyrkan.se/klimat

KORTA FAKTA

- Idag kommer 80% av all energi som används i världen från fossila energikällor.
- Trots satsningar på förnybar energi uppskattas koldioxidutsläppen komma att öka med 20% fram till 2035.
- Fossil energi subventionerades med totalt 3 500 miljarder kronor 2011, vilket var mer än sex gånger mer än subventionerna för förnybar energi.
- 1,3 miljarder människor saknar fortfarande tillgång till elektricitet.

Källa: IEA, *World Energy Outlook 2013*.

¹² Munich Re, *North America Most Affected by Increase in Weather-Related Natural Catastrophes*, den 17 oktober 2012.

Ett lån att förvalta väl

” Liv finns bara som något föränderligt. Mänsklighetens tid på jorden är begränsad. Som vi har det kommer inga kommande generationer att ha det. Om det blir bättre eller sämre återstår att se.

Livet har utvecklats både ur relativt stabila förhållanden och ur plötsliga, inte sällan katastrofala, förändringar. De flesta förändringar har skett långsamt. Vädret har växlat men årsmedeltemperaturer har inte ändrats fort. Förändringarna har styrts av omständigheter utanför vår kontroll och det hör till tillvarons villkor.

Dock har vi nu, på våra villkor, ändrat tillvarons villkor. Genom den enorma förflyttningen av kolatomer från underjorden, i stenkol, olja och gas, till atmosfären, förenade med syreatomer till koldioxid, ger vi kraft till klimatförändringarna. Vi har ökat risktagandet. Det finns naturligtvis frirum, elasticitet, i detta stora ekosystem. Redundans säger några. Buffertkapacitet säger andra. Nåd kan man också säga. Det gör att det ibland är långt mellan påverkan och utfall.

Klimatresultatet på föregående sida visar att det går att agera i klimatfrågan också inom en kapitalförvaltning. Lämnar vi ägandet av mer klimatpåverkande företag åt andra för att slippa smutsa ner just våra händer? Nej, flera av de bolag vi investerar i har också brister, men många av dem försöker på allvar minska sin klimatpåverkan och kan vara förebilder för andra med det goda exemplets makt. Vi vill visa på alternativ för att skapa hopp i en tid då ovädren tilltar.

Det mesta av vår etik är i grunden allmänmänsklig. 'Allt vad ni vill att människorna ska göra mot er det ska ni göra mot dem.' Men tyngdpunkter hamnar olika. Hur långt in i framtiden vill vi se? Är det meningsfullt att räkna med barnbarnsbarnens rättigheter också? Och 'människorna', hur långt bort i världen finns de? Bara i mitt eget land, eller också bland miljöflyktingar och öbefolkningar som inte kan ta skydd inför nästa tyfon? De som nyligen genomlevt katastrofer och krig gör ofta andra bedömningar och prioriteringar än dem som bara hört om det från förr. Den som är van vid brist tänker och handlar annorlunda än den som är van vid överflöd. För vissa är livet en gåva, för andra en strid.

De olika synvinklarna märks i de internationella klimatförhandlingarna där parterna har oerhört svårt att enas trots att tiden är knapp. Svenska kyrkan utgår inte från att vi har

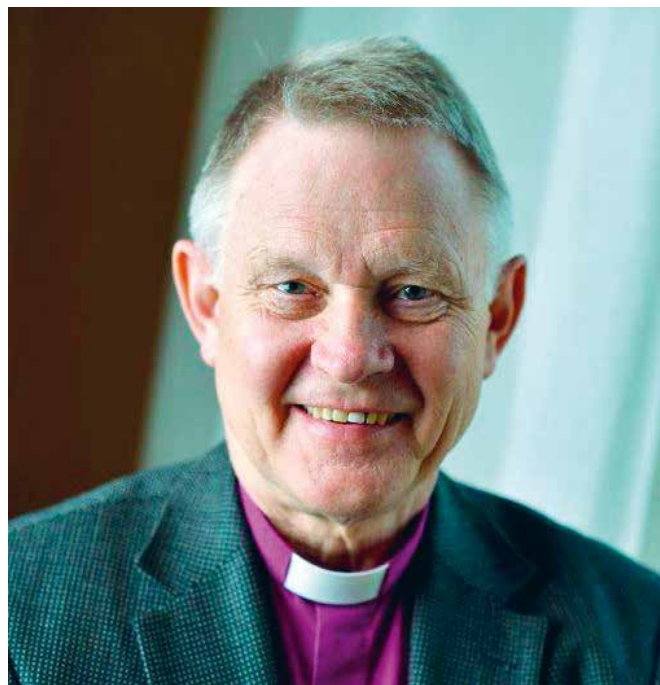


FOTO: MAGNUS ARONSON/NOON

alla svaren. Det finns flera vägar till en bättre värld. Den kristna traditionen hjälper oss i den interna diskussionen om prioriteringar och viktiga vägval. Den flyttar gränsen för vem som är min nästa bortom de närmaste. Jesus överraskar genom att utnämna en samarier, som de flesta i hans omgivning såg som en fiende, till gott exempel på vem som är min nästa.

2008 samlade jag representanter för de största religionerna till ett möte om just klimatet. Judisk, kristen och muslimsk tradition, tillsammans med många andra religiösa traditioner, överbryggar tider och antar därför ofta ett långt perspektiv. De delar dessutom synen att naturen och miljön inte är till för människan allena. Den är ett heligt lån, givet människan att ta ansvar för.

Gudstro ger goda skäl för aktsamhet och strävan efter hållbarhet. Ofta talar vi i kristen tradition om förvaltarskap. Till det hör att inse att skapelsens mångfald inte är något som vi får begränsa utifrån vad vi just nu tror är nyttigt eller onyttigt. Den är ett gudslån. Och lån ska förvaltas väl, och redovisas. Klimatresultatet som presenteras i denna rapport är Svenska kyrkans bidrag till debatten.

Anders Wejryd, ärkebiskop 2006–2014

Nya investeringar

Den nationella nivån inom Svenska kyrkan investerar främst i noterade aktier och räntebärande papper, men även i andra, mindre likvida tillgångar som vi samlar under benämningen alternativa investeringar. Under 2013 gick vi in i två nystartade fonder som har goda förutsättningar att bidra till positiva effekter för samhället och miljön.

Den ena fonden är en klimat- och utvecklingsfond (Althelia Climate Fund) som ska stärka människors möjligheter att försörja sig på hållbart jordbruk samtidigt som värdefull skog skyddas från att huggas ner. Avskogningen står för nästan en femtedel av koldioxidutsläppen i världen. En stor del huggs ner för att bereda plats för jordbruksmark.

Projektet som Althelia väljer ut ingår i FN:s REDD+ (*Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation*). Lokalbefolkningarna som lever i och av skogen får betalt, via utsläppsrätter som fonden säljer, i utbyte mot att byarna låter skogen stå kvar. De får även stöd att utveckla sitt jordbruk med hållbara och mer effektiva metoder som ett led i arbetet med att förhindra avskogningen och för att öka sina intäkter.

Den andra nyinvesteringen gäller SEB Microfinance Fund, som lånar ut pengar till mikrofinansinstitut runt om i världen. Svenska kyrkan har, genom sin internationella verksamhet och i samarbete med kyrkor världen över, varit engagerad i mikro-

finansiering i flera decennier, som en av grundarna av Oikocredit. Eftersom Oikocredit inte har någon fond som lämpar sig för institutionella investerare har vi letat efter andra alternativ. SEB:s nystartade fond lever upp till den nationella nivåns krav och har ett arbetssätt som liknar Oikocredits. Fonden vänder sig till fåmansbolag i första hand, men även till små- och medelstora bolag samt kooperativ. I fördelningen mellan länder försöker fonden övervikta Afrika söder om Sahara och undervikta Sydamerika jämfört med hur den globala marknaden ser ut. SEB:s partner i att välja ut lämpliga mikrofinansinstitutioner, Symbiotics, har lång erfarenhet av mikrofinans.



Läs mer om UN REDD+: www.un-redd.org
Läs mer om Symbiotics: www.symbioticsgroup.com

KORTA FAKTA

- Mer än hälften av världens vuxna befolkning använder inte eller saknar tillgång till formella finansiella tjänster.
- Avskogningen står för nästan en femtedel av koldioxidutsläppen i världen.

Källa: UN REDD och Global Trends.



FOTO: SYMBIOTICS

Ouch Srey och hennes man har kunnat expandera sin nudeltillverkning i Kambodja med hjälp av mikrolån från ett av fondens låneinstitut.



FOTO: LISA KRISTINE

En av Althelias lokala partners, Wildlife Works Carbon, vakar över ett skogsområde i Kenya för att kunna anmäla tjuvskytter och olovlig skogsavverkning.

Bolagsdialoger under 2013

Alla företag berörs av hållbarhetsfrågorna på ett eller annat sätt. Vissa bolag arbetar målmedvetet och försöker ständigt bli bättre. Andra har börjat sent eller saknar tillräckligt stöd från styrelse och ledning för att komma igång. Forskning visar att företag som arbetar med hållbarhetsfrågor tenderar att prestera bättre finansiellt.¹³ Varje år för den nationella nivån dialog med ett urval av de bolag som vi investerar i. Vanligtvis genomförs dialogerna tillsammans med våra förvaltare eller med andra inves-

terare som vi utvecklat ett samarbete med under årens lopp. Vi skiljer mellan reaktiva och proaktiva dialoger. De förra initieras då kritik kommer till vår kännedom via omvärldsbevakning. Proaktiva dialoger tar vi initiativ till själva för att förebygga och åtgärda problem. På kommande sidor ger vi exempel på dialoger och övergripande teman som vi arbetat med sedan 2011. Effekterna av just vårt påverkansarbete är dock svåra att urskilja från andras insatser.

FOTO: ISTOCKPHOTO



4,6 miljarder människor är inte uppkopplade till internet. Expanderande IT- och telekombolag bidrar till att överbygga denna så kallade digitala klyfta samtidigt som flera av världens regeringar trappar upp sin övervakning med hjälp av samma teknik. Läs mer på nästa sida.

¹³ DB Climate Change Advisors, 2012, *Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance*. Vissa menar att företag som är duktiga på hållbarhetsfrågor ofta är mer välskötta än de som inte är det och att det kan vara svårt att avgöra vad som är orsak och verkan.

I flera länder förhindrar konflikter och korruption att mänskliga rättigheter förverkligas. Många företag vi har innehav i verkar på dessa marknader. I dialogerna rekommenderar vi att företagen utför gedigna riskanalyser, sätter upp system för god styrning och att de arbetar tillsammans med andra företag för att förändra situationen i de länder där de är verksamma.

TELIA SONERA

I början av 2013 sålde den nationella nivån av sitt innehav i TeliaSonera på grund av bristande förtroende för bolagets styrelse och ledning. TeliaSonera anklagas bland annat för att ha mutat sig till en licens i Uzbekistan. En extern utredning bekräftade i början av året omfattande brister i bolagets riskhantering och styrning. En förundersökning pågår i Sverige och beräknas vara klar under 2014. Under 2013 byttes bolagets vd och styrelse ut. Fyra högt uppsatta chefer fick senare lämna bolaget efter att en genomlysning, som den nya styrelsen låtit utföra, visat på bristande affärsetik i fler länder än i Uzbekistan.

Svenska kyrkan välkomnar de steg som TeliaSoneras nya styrelse och ledningen tagit under 2013. De ligger i linje med de rekommendationer som Svenska kyrkan förmedlade då innehavet såldes av och vi kommer att fortsätta bevaka hur företaget genomför de planer som presenterats under året. Parallellt med detta verkar vi för gemensamma insatser i branschen. Korruptionsrisken är hög inom hela it- och telekombranschen. I samarbete med *Transparency International* bjöd Svenska kyrkan under våren in till en diskussion om hur företagen kan arbeta tillsammans för att motverka korruption och utbyta erfarenheter om framgångsrika försök på olika marknader. Företag samarbetar ofta på områden som gäller miljö och arbetsförhållanden, men kollektiva insatser på korruptionsområdet är minst lika viktiga.

THE GLOBAL NETWORK INITIATIVE (GNI)

Kritiken mot TeliaSonera gäller inte bara korruption utan även att tekniken missbrukas i länder där medborgarna övervakas och förtrycks. TeliaSonera presenterade under hösten en ny policy som lägger grunden till hur företaget framöver ska hantera risken att deras kunders integritet och yttrandefrihet kränks. Just denna fråga kom högre upp på företagets agenda under 2013, som en följd av Edward Snowdens avslöjanden och de uppenbara brister som framkommit i många länders lagar och översyn. Svenska kyrkan engagerar sig i frågan genom flerpartsinitiativet *The Global Network Initiative* (GNI), där företag, investerare, forskare och människorättsorganisationer gemensamt verkar för rätten till integritet och yttrandefrihet. Svenska kyrkans utgångspunkt är att informationsteknik inte bara ska finnas i demokratier, men att företag – tillsammans med människorättsorganisationer och andra experter – behöver hitta strategier för att hantera riskerna på ett ansvarsfullt sätt, samtidigt som de ökar sin positiva inverkan på mänskliga rättigheter i de länder där de verkar. Företagsmedlemmarna inom GNI granskas av en oberoende part för att säkerställa att de lever upp till GNI:s principer. Vi hoppas få se TeliaSonera som medlem i framtiden.

Under 2013 inleddes ett samarbete mellan GNI och nio telekombolag, inklusive TeliaSonera, för att se hur frågorna gemensamt kan drivas framåt. Telekombolagens eget initiativ, *Industry Dialog*¹⁴, saknar hittills åtaganden om att låta en oberoende part granska hur de hanterar frågorna. Under det gångna året har GNI även fört dialog med flera länders regeringar för att betona vikten av att lagar och översynen av dessa skärps så att den personliga integriteten skyddas. Edward Snowdens avslöjanden har visat att det finns ett stort behov av detta även i demokratier. GNI har också uppmanat världens länder att låta företagen rapportera om vad de faktiskt gör på olika regeringars begäran. I flera länder begränsas denna möjlighet i lagstiftningen.



Läs mer om GNI på: www.globalnetworkinitiative.org

¹⁴ I början av 2013 skapade åtta telekombolag den så kallade *Industry Dialog* (*Telecommunications Industry Dialogue*) för att gemensamt hantera risker kopplade till yttrandefrihet och rätten till integritet. Bolagen var Alcatel-Lucent, Millicom, NSN, Orange, Telefónica, Telenor, TeliaSonera och Vodafone. Under hösten anslöt AT&T sig till initiativet.



Det raserade produktionscentret Rana Plaza i Bangladeshs huvudstad Dakha.

Ett företags effekter sträcker sig långt utanför den egna verksamheten. Vi rekommenderar att bolag analyserar hållbarhetsrisker och möjligheter i hela livsrytmen för sina produkter och att de även utforskar affärsmöjligheter kopplade till kretsloppstänkande, till exempel genom att finna nya användningsområden för uttjänta produkter. Vissa bolag sänker sina kostnader och vinner konkurrensfördelar genom att återanvända material och öka produktsäkerheten. Andra bygger starka leverantörskedjor och varumärken genom att skapa goda arbetsvillkor och minska energianvändningen.

HUSRAS OCH BRÄNDER I BANGLADESHS TEXTILFABRIKER

Över tusen textilarbetare miste livet när produktionscentret Rana Plaza i Bangladeshs huvudstad Dakha rasade samman den 24 april 2013. Trots tydliga tecken på att byggnaden inte var säker hade arbetsledare uppmanat anställda att gå in i bygg-

naden. Nästan två decennier har gått sedan klädindustrin började arbeta för att förbättra arbetsvillkoren på fabrikerna i låglöneländer som Bangladesh, men textilarbetarna, som framför allt är kvinnor, lever ofta under ovärdiga förhållanden. Denna gång fick dock många nog. Raset ledde till en kraftsamling där flera klädföretag gick ihop med leverantörer och Bangladeshs regering för att rusta upp fabrikerna och dela på kostnaderna. Under 2013 samarbetade Svenska kyrkan med en större grupp investerare för att få så många klädföretag som möjligt att ställa sig bakom initiativet. I ett gemensamt upprop uppmanade vi de stora globala klädföretagen att verka för säkra arbetsförhållanden, levnadslöner och facklig organisering. Mot slutet av året hade över hundra klädföretag gått med i initiativet om brand- och byggnadssäkerhet, inklusive Puma, Adidas och H&M som vi äger aktier i.

INSATSER FÖR ATT FÖRHINDRA RESISTENTA BAKTERIER

De senaste åren har många läkemedelsföretag i snabb takt börjat lägga ut produktion av aktiva substanser för mediciner till lågkostnadsländer. För några år sedan visade forskare i Göteborg att detta lett till allvarlig miljöförstöring i ett industriområde utanför Hyderabad i Indien. Prover från ett kommunalt reningsverk visade att höga halter antibiotika och andra aktiva substanser gick rakt ut i naturen. Ibland var nivåerna i vattnet högre än dem som finns i blodet hos människor som behandlas för sjukdomen. Studier från andra länder visar också på bristfällig vattenrening. Samtidigt bedömer WHO att antibiotikaresistens är ett av de allvarligaste hoten mot människors hälsa. Under 2014 kommer Svenska kyrkan, tillsammans med två större pensionsförvaltare, att fortsätta lyfta denna fråga i dialoger med läkemedelsföretag vi investerar i. Vi ställer bland annat krav på effektiv vattenrening och kontroll hos tillverkarna.

Andelen människor som lever i extrem fattigdom (på mindre än 1,25 dollar om dagen) har mer än halverats sedan 1980-talet. Ser man till antalet motsvarar det en minskning med cirka 30 procent. Fortfarande lever dock cirka 1,2 miljarder människor på denna nivå. Minskningen för gruppen som lever på mindre än 2 US-dollar om dagen är klart mindre. Fortfarande lever 2,5 miljarder människor på den nivån.

Svenska kyrkan välkomnar att vissa företag som vi investerar i specialanpassar sina utbud och prissättningar till mindre köpstarka gruppers behov. Det kan till exempel handla om sänkta medicinpriser, mikrolån eller billiga mobiltelefoner. Löner som går att leva på och inbetalningar till sociala trygghetssystem är andra viktiga faktorer som bidrar till minskad fattigdom och utsatthet.

H&M BESLUTAR OM LÖNER SOM GÅR ATT LEVA PÅ

H&M är sedan länge ett av våra största svenska aktieinnehav. Under de senaste åren har vi och de förvaltare vi anlitar fört samtal med bolaget om behovet av att textilarbetarna som syr våra kläder får löner som går att leva på. Minimilönerna, som arbetarna ofta tjänar för heltidsarbete, täcker sällan basbehoven. Vi välkomnar därför H&M:s beslut att före 2018 införa levnadslöner på alla strategiskt viktiga leverantörsfabriker. 850 000 textilarbetare kommer att påverkas av beslutet.

H&M:s strategi tar fasta på sitt eget, leverantörernas och regeringarnas ansvar. Företaget kommer se över sin egen inköpspraxis, bidra till att arbetarnas kompetens höjs och fortsätta uppmana regeringar att sätta minimilönerna på en nivå som går att leva på. Att främja social dialog och fackliga rättigheter är en central del av strategin, eftersom förändringarna på sikt bör drivas av arbetsmarknadens parter. Svenska kyrkan hoppas att modellen sprider sig inom industrin.



FOTO: GUNNELA HAHN

Under ett besök i Indien 2012 träffade Svenska kyrkan textilarbetare som var stolta över sina jobb men fick klara sig på väldigt låga löner.



Läs mer om textilarbetarnas villkor i Swedwatches rapporter:
www.swedwatch.org/sv/rapporter/en-forlorad-revolution
www.swedwatch.org/sv/rapporter/kladforetag-fokuserar-pa-kvinnors-rattigheter

Antalet extrema väderhändelser ökar vilket leder till stora kostnader för samhället. I takt med att effekterna av klimatförändringarna blir allt mer påtagliga, tror vi att vi kommer att få se fler regleringar. Som tidigare nämnts tror vi att företag som minskar sina utsläpp, eller tar fram energieffektiva produkter och tjänster, kommer att vara väl positionerade i denna verklighet. På samma sätt skapar den globala bristen på rent vatten såväl risker som möjliga konkurrensfördelar om man som företag agerar i tid. OECD uppskattar att ungefär hälften av jordens befolkning kommer att leva i områden med allvarlig vattenstress år 2030.

Klimat och vatten är återkommande teman i våra bolagsdialoger. Vi stödjer organisationen CDP som på uppdrag av investerare skapat ett system där företag rapporterar in hur de arbetar med klimat- och vattenfrågorna (se vidare nästa sida). Organisationen gör det möjligt för investerare att fatta mer välinformerade beslut. Genom CDP uppmanade vi under 2013 cirka tusen bolag att redovisa hur de hanterar vattenfrågan. Svaren visar att framsteg görs men att de flesta saknar en tydlig strategi. Majoriteten av dem som svarade uppgav att vattenbristen kommer att påverka deras verksamheter inom de kommande fem åren. Under 2014 kommer vi, tillsammans med förvaltarna, att föra dialog med ett urval av bolag på klimat- och vattentemat.

CDP arbetar även med frågan om avskogning. Avskogningen står idag för nästan en femtedel av koldioxidutsläppen i världen. Vi investerar i vissa bolag som använder palmolja i sin produktion. Palmoljan är den vegetabiliska olja som används mest i världen idag, i allt från margariner och smink till biodiesel. Odlingarna har lett till att stora arealer skog skövlat i Sydost-

asien, vilket bidragit till kraftiga utsläpp av växthusgaser samtidigt som artrikedomen minskat i snabb takt. Under året har både vi och de förvaltare vi anlitar verkat för att industrin ska förbättra sina standarder och sätta upp tidsramar och strategier för att se till att palmoljan blir spårbar och kommer från certifierade odlingar. Mot slutet av året utlovade ett av världens största palmoljeföretag, Wilmar, att inte odla eller köpa palmolja som bidragit till avskogning. Bolaget utlovade också att respektera anställdas och ursprungsfolks rättigheter. Wilmars beslut kom efter flera år av påtryckningar från företagets kunder, enskilda organisationer och investerare.



FOTO: ISTOCKPHOTO

Avskogningen står för ca 17% av alla utsläpp av växthusgaser. Det är mer än från alla transporter.

SVENSKA KYRKANS INTERNATIONELLA ARBETE

Kapitalförvaltningen på den nationella nivån kompletterar det arbete som sker inom andra delar av kyrkan. Svenska kyrkans internationella arbete är ett exempel. Det fokuserar på långsiktig utveckling, snabb katastrofhjälp, påverkansarbete och samarbete med kyrkor och organisationer över hela världen. *Hållbar utveckling* samt *Demokrati, fred och säkerhet* var två viktiga teman för arbetet under 2013.

Verksamheten relaterar till drygt 100 partnerorganisationer och mer än 300 projekt i 38 länder samt till cirka 5 000 internationella ombud i stift och församlingar. Svenska kyrkans internationella arbete är en del av

ACT-alliansen, *Action by Churches Together*, ett globalt samarbete mellan kyrkor och organisationer för katastrofinsatser, utveckling och påverkan. ACT-alliansen har 132 medlemskyrkor och medlemsorganisationer och sammantaget omkring 30 000 anställda som arbetar i 140 länder.

Svenska kyrkans internationella arbete verkar även för bättre sociala och miljömässiga förhållanden kopplade till svenskrelaterade företags verksamhet, bland annat genom sitt engagemang i föreningen Swedwatch.

Läs mer på: www.svenskakyrkan.se/internationelltarbete

Samarbeten under året som gått

Under 2013 deltog vi i flera forum och initiativ som arbetar för långsiktigt värdeskapande och hållbar utveckling.

FN:S PRINCIPER FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR (PRI)

PRI:s medlemstal har ökat kraftigt på senare år och omfattar idag drygt 1 200 kapitalägare och förvaltare som tillsammans står för ett kapital på 32 000 miljarder US-dollar. Svenska kyrkan blev medlem 2007 och åtar sig därmed att integrera frågor kopplade till socialt ansvar, miljö och bolagsstyrning i analys och investeringsbeslut.

Läs mer på:
www.unpri.org



THE INSTITUTIONAL INVESTORS GROUP ON CLIMATE CHANGE (IIGCC)

IIGCC samlar 80 europeiska investerare vars mål är ett lågfossilt samhälle. IIGCC efterfrågar politiska beslut som kan underlätta en sådan omställning. Denna fråga drevs inför klimatmötet i Warszawa. Tillsammans motsvarar initiativets medlemmar ett kapital på cirka 7 500 miljarder euro.

Läs mer på:
www.iigcc.org



CDP

CDP är en organisation som arbetar för att offentliggöra företags utsläpp av växthusgaser och information om vattenhantering. Grundtanken är att ökad tillgång på information underlättar ansvarsfulla investeringsbeslut. Flera tusen företag rapporterar i dag till CDP, som verkar på uppdrag av cirka 720 investerare. Tillsammans står de för ett förvaltad kapital på 87 000 miljarder US-dollar.

Läs mer på:
www.cdp.net



SVERIGES FORUM FÖR HÅLLBARA INVESTERINGAR (SWESIF)

Swesif är ett oberoende nätverksforum för organisationer som arbetar med hållbara investeringar i Sverige. Forumets syfte är att sprida kunskap och intresse i frågan hos institutionella kapitalägare och förvaltare. Vid årsskiftet hade Swesif 35 medlemmar.

Läs mer på:
www.swesif.org



HÅLLBART VÄRDESKAPANDE

Hållbart värdeskapande är ett samarbetsprojekt som initierades 2009 av 14 av Sveriges tongivande institutionella investerare. Gruppen riktar sig till styrelseordföranden och vd:ar i Sveriges hundra största börsbolag med budskapet att ett genomtänkt hållbarhetsarbete är en förutsättning för långsiktigt god avkastning. Tillsammans motsvarar investerargruppens ägande närmare en femtedel av kapitalet på Stockholmsbörsen.

Läs mer på:
<http://hallbartvardeskapande.se>



THE GLOBAL NETWORK INITIATIVE (GNI)

GNI är ett flerpartsinitiativ där företag, organisationer, forskare och investerare gemensamt verkar för yttrandefrihet och rätten till integritet. Viktiga inslag i initiativet är gemensamt lärande och påverkan, offentlig rapportering och oberoende kontroll.

Läs mer på:
www.globalnetworkinitiative.org



Finansbranschen i fokus – hur går vi vidare?

Klimatkrisen och finanskrisen måste lösas ihop. Detta sa Lord Nicholas Stern, en av världens främsta nationalekonomer, redan i början av finanskrisen 2008. Tre år tidigare hade han fått i uppdrag av den brittiska regeringen att leda en omfattande utredning för att ta reda på hur den globala ekonomin kunde möta klimatförändringarna och lämna beroendet av fossil energi. Hans budskap var glasklart: ju längre vi väntar med att stävja klimatförändringarna desto dyrare blir det för världsekonomin, och desto värre blir skadorna. Rapporten fick stort genomslag i världen.¹⁶

Idag, fem år senare, kan vi konstatera att bägge kriserna kvarstår (även om finanskrisen mattats i och med kraftfulla stimulanser från flera av världens ledande centralbanker). Samtidigt agerar allt fler företag på slutsatserna i Sterns och andra forskares rapporter om klimatförändringarnas konsekvenser. Visionärerna talar om ett begynnande paradigmskifte, bort från fossila energikällor och ständigt ökade uttag av naturresurser till en ekonomi, fortfarande kapitalistisk, som blir cirkulär eller till och med regenerativ.¹⁷ I en regenerativ ekonomi ser företag på naturresurser, avfall, konsumtion och ägande med nya ögon. Det handlar inte bara om att återvinna och återanvända, utan att förändra både produktions- och användningsmönster i grunden.

Vårt nuvarande ekonomiska system utgår från att många av naturens tjänster är gratis. Dessa så kallade ekosystemtjänster

bistår världen genom allt från att insekter pollinerar grödor till att skogen, förutom att ge oss fibrer, reglerar förhållanden för vind, vatten, jordmån och lufttemperatur. Tjänsterna är centrala för att vi ska kunna ha tillgång till mat, rent vatten med mera, och utgör därmed stommen i vår ekonomi. I linje med detta visade World Economic Forums (WEF:s) senaste mätning av hur makthavare i världen ser på risker, att fyra av de tio största hoten mot världsekonomin är kopplade till ekosystemtjänsterna (se faktarutan nedan). Precis som Nicholas Stern belyser WEF:s rapport att miljöfrågorna och de sociala frågorna inte kan skiljas från den ekonomiska utvecklingen.

DE TIO GLOBALA STÖRSTA RISKERNA 2014, ENLIGT WEF:S ENKÄT:¹⁸

1. Budgetkriser i länder som är centrala för världsekonomin.
 2. Hög strukturell arbetslöshet/undersysselsättning.
 3. Vattenkriser.
 4. Allvarliga inkomstskillnader.
 5. Misslyckad bromsning av och anpassning till klimatförändringarna.
 6. Ökad förekomst av extremt väder (t ex översvämningar, oväder, eldsvådor).
 7. Oförmåga till globala överenskommelser.
 8. Livsmedelskriser.
 9. Sammanbrott för en finansiell institution eller valuta som är systemkritisk.
 10. Djup politisk och social instabilitet.
-

¹⁶ Den fullständiga rapporten kan laddas ner här: http://mudancasclimaticas.cptec.inpe.br/~rmclima/pdfs/destaques/sternreview_report_complete.pdf.

En svensk sammanfattning kan läsas här: www.naturvardsverket.se/Documents/publikationer/620-5711-1.pdf

¹⁷ www.capitalinstitute.org/blog/beyond-sustainability-road-regenerative-capitalism#.UupR8Pl5Ov8

¹⁸ www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalRisks_Report_2014.pdf

Människor och naturresurser utgör kärnan i samhällsekonomin. En hållbar och långsiktigt bärkraftig utveckling av ekonomin kan endast nås genom att dessa resurser samspelar med det ekonomiska systemet istället för att överutnyttjas. Under 2013 började Svenska kyrkan belysa hur finansbranschen skulle kunna bli mer hållbar, med fokus på kapitalägarnas och kapitalförvaltarnas centrala roll. Vi ville lyfta fokus från enskilda bolag och fonder till att se på branschen som helhet. Under möten och seminarier med aktörer inom branschen identifierades följande hinder och vägar framåt för att branschen ska kunna åstadkomma mera inom framför allt kapitalförvaltning.

LÅNGSIKTIGT ÄGANDE SÖKES

En av finansbranschens grundläggande uppgifter är att allokera resurser mellan olika delar i samhället genom att prissätta finansiell risk på ett korrekt sätt. Med allokering avses en kombination av att fördela, överföra och anslå resurser. Samtidigt konstateras i många studier att finansmarknadens kortsiktighet ökat, vilket gör det svårare att tillgodose samhällets långsiktiga behov. I en studie framkom till exempel att hela 80 procent av de tillfrågade bolagscheferna skulle avstå från en lönsam investering om den påverkade förväntningarna på kvartalsrapporten negativt.¹⁹

2011 lät den brittiska regeringen undersöka hur finansbranschen skulle kunna bli mer långsiktig och bättre på att skapa

värde för samhället. I slutrapporten (*The Kay Review*²⁰) efterlystes bland annat en förändrad syn på risk och ägande i branschen. Företagen behöver ges utrymme att investera för framtiden så att de kan fortsätta generera värden till gagn för såväl aktieägare som samhället i stort. *The Kay Review* betonar behovet av att investerare ser sig som ägare i bolagen de investerar i, snarare än som aktörer som handlar med värdepapper. Idag behåller investerare en aktie i genomsnitt endast sju månader. Från 1940-talet fram till mitten av 1970-talet behöll man aktier i genomsnitt i sju år.²¹

BELÖNINGSSYSTEM SOM FRÄMJAR HÅLLBARHET

Dagens krav på snabba vinster riskerar att hämma långsiktigt agerande hos företagen. Kortsiktigheten i aktieplaceringarna förstärks genom kortsiktiga belöningsystem både hos förvaltarna och hos bolagen de investerar i. I finansbranschen är det fortfarande vanligast att prestationen belönas på årlig basis. Några av förvaltarna som Svenska kyrkan anlitar har valt att gå mot strömmen. De har utvecklat interna belöningsystem som främjar ett långsiktigt beteende. En förvaltare har dessutom en avgiftsstruktur gentemot sina kunder som gynnar långsiktiga kunder, vilket är en annan viktig del i sammanhanget. Det är inte ovanligt att kunder, framförallt institutionella kapitalägare, byter förvaltare som inte presterar väl på kort sikt, vilket hindrar förvaltaren från att agera långsiktigt.

¹⁹ Graham, J, Harvey, C, & Rajgopal, S 2005, *The Economic Implications of Corporate Financial Reporting*, *Journal Of Accounting And Economics*, 40, 1–3, pp. 3–73.

²⁰ The Kay Review, <http://www.bis.gov.uk/assets/biscore/business-law/docs/k/12-917-kay-review-of-equity-markets-final-report.pdf>

²¹ Dominic Barton, 'Capitalism for the Long Term', *The Harvard Business Review*, mars 2011.

NYA VERKTYG OCH UTBILDNINGAR

Allt fler aktörer ser behov av nya analysverktyg och investeringsmodeller som fångar in de långsiktiga riskerna och möjligheterna på ett bättre sätt. Informationsföretaget Bloomberg, vars företagsdata och analyser används av en stor del av finansbranschen, lanserade under 2013 en ny klimatanalysmodell (*The Carbon Risk Valuation Tool*). Den visar hur värderingen av bolag inom olja, gas och kol påverkas vid olika prissättningar av koldioxid. Den ledande indexleverantören MSCI kom nyligen med ett nytt index för tillväxtmarknader, framtagen för en svensk kund, där bolag med stora utsläpp eller stora fossila reserver har tagits bort. Syftet är att erbjuda kunderna ett jämförelseindex som inte är så känsligt för fossila tillgångar vars värde riskerar att inte kunna realiseras.

Svenska kyrkan ser positivt på att nya analysverktyg växer fram. Vi rekommenderar också fondbolag att stärka sin interna kompetens på dessa områden så att de kan värdera informationen och ställa rätt frågor till bolagen de investerar i.

SYNEN PÅ RISK

Något förenklat handlar hållbara investeringar om att vidga synen på risker och möjligheter och att vara långsiktig. Fondförvaltare fokuserar ofta på hur den dagliga avkastningen i fonden avviker från dess jämförelseindex. Ju större avsteg, desto högre risk. Denna risksyn har successivt lett till ett utbrett flockbeteende, där det premierats att välja bolag och bransch till sin aktieportfölj utifrån sammansättningen i ett index snarare än att man som förvaltare väljer bolag som man tror på och har möjlighet att följa och analysera mer i detalj. Många kunder är idag nöjda trots att de har förlorat pengar så länge som deras fond har gått ner mindre än index.

Svenska kyrkan försöker nyansera denna logik. För oss handlar risk framför allt om hur vårt förvaltningsresultat klarar sig jämfört med vårt långsiktiga avkastningsmål. Fokus blir därmed på det långsiktiga resultatet snarare än på avvikelser mot index under enskilda månader eller kvartal. Däremot kan en jämförelse med index vara användbar för att utvärdera en enskild förvaltning.

FOTO: ISTOCKPHOTO



Omsättningshastigheten på aktiemarknaden har ökat kraftigt. Idag behåller investerare en aktie i genomsnitt i sju månader. Från 1940-talet fram till mitten av 1970-talet behöll man aktier i cirka i sju år.

De förvaltare vi anlitar utgår från de enskilda bolagen och framförallt från deras möjligheter till god avkastning i ett längre perspektiv. Sammansättningen av jämförelseindex (när det gäller branscher, länder, valutor med mera) blir därmed sekundär. Mandaten blir också ganska koncentrerade, med jämförelsevis färre företag, cirka 30 till 60 bolag. Trots denna uttalade strategi behöver risknivån uttryckt i exempelvis aktiv risk (*Tracking Error*, avvikelse från index) inte bli påfallande mycket högre än i andra jämförbara investeringar.

BEHOVET AV BÄTTRE DATA

För att investerare ska kunna ta in hållbarhetsfaktorer i sina investeringsbeslut är de beroende av information från bolagen. I Sverige har hittills endast de statliga bolagen varit tvungna att redovisa sitt hållbarhetsarbete. Danmark har valt att gå längre; sedan 2009 måste alla större bolag, inklusive finansbranschen, rapportera offentligt om hur de arbetar med frågor som miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. I Storbritannien blev det 2013

lagkrav på att alla större börsbolag redovisar sina koldioxidutsläpp eller förklarar varför de inte gör det.

Under 2013 gav Svenska kyrkan sitt stöd till EU-kommissionens förslag om att alla större bolag inom EU måste börja redovisa väsentlig hållbarhetsinformation. Frågan avgörs under 2014.

På sikt hoppas vi att kvaliteten på företagens hållbarhetsrapportering ökar och att de kopplar ihop sin hållbarhetsredovisning med den finansiella informationen. Så kallad integrerad rapportering är ännu i sin linda, men ett globalt ramverk finns på plats sedan slutet av 2013 och flera bolag, även svenska, rör sig i denna riktning.

Under de kommande åren kommer Svenska kyrkan att fortsätta verka för en mer hållbar finansbransch genom att lyfta goda exempel och bjuda in till diskussion. Hör gärna av dig om du har synpunkter, tankar eller tips – om detta eller andra frågor som tas upp i den här rapporten.

HAR DU SYNPKUNKTER, TANKAR ELLER TIPS – KONTAKTA OSS GÄRNA!

ANDERS THORENDAL

Finanschef

E-post: anders.thorendal@svenskakyrkan.se

Telefon: 018-16 95 88

GUNNELA HAHN

Ansvarig för ägarstyrning

E-post: gunnela.hahn@svenskakyrkan.se

Telefon: 018-16 94 21

SARA NORDBRAND

Ansvarig för bolagsdialog

E-post: sara.nordbrand@svenskakyrkan.se

Telefon: 018-16 94 71



FOTO: FREDRIK SANDIN CARLSON

Gunnela Hahn, Anders Thorendal och Sara Nordbrand.

Styrning – kapitalförvaltningsrådet

Svenska kyrkans kapitalförvaltningsråd ansvarar genom delegation från kyrkostyrelsen för kapitalförvaltningen inom den nationella nivån. Rådet arbetar fortlöpande med att utveckla förvaltningen och finanspolicyn.

EXEMPEL PÅ KAPITALFÖRVALTNINGSRÅDETS ARBETSUPPGIFTER

- att initiera och föreslå förändringar i finanspolicyn
- att följa upp hur finanspolicyn efterlevs
- att besluta om normalportföljen, det vill säga fördelningen mellan tillgångsslagen
- att besluta om jämförelseindex (*benchmark*) för respektive tillgångsslag
- att besluta om val av förvaltare
- att besluta i frågor om ägarstyrning
- att regelbundet rapportera till kyrkostyrelsen om den finansiella utvecklingen och hållbarhetsarbetet

Under 2013 bestod rådet av sex ledamöter varav tre är förtroendevalda ur kyrkostyrelsen och tre är externa experter. De externa experternas roll är främst att tillföra kompetens och erfarenhet inom kapitalförvaltningsområdet. Samtliga ledamöter är utsedda av kyrkostyrelsen.

SÅ HÄR STYRS VÅRT ARBETE

KYRKOMÖTET

Är Svenska kyrkans högsta beslutande organ och utser kyrkostyrelsen.

KYRKOSTYRELSEN

Leder och samordnar den nationella nivåns uppgifter och har det övergripande strategiska ansvaret för vår kapitalförvaltning. Styrelsen beslutar t.ex. om avkastningskrav och övergripande risknivå, och fastställer finanspolicyn.

KAPITALFÖRVALTNINGSRÅDET

Har det operativa ansvaret och fattar bland annat beslut om förvaltare, allokering mellan tillgångsslag och uteslutning av bolag. Rådet, som utses av kyrkostyrelsen, består dels av representanter från kyrkostyrelsen, dels av externa experter. Ledamöterna under 2013 presenteras på nästa sida.

DEN NATIONELLA NIVÅN

Verkställer beslut fattade i kapitalförvaltningsrådet. Utvärderar och följer upp nuvarande och potentiella förvaltare utifrån ett finansiellt och etiskt perspektiv. Verkar för ett aktivt ägarskap genom företagsdialog och samverkan med andra investerare.

VÅRA EXTERNA FÖRVALTARE

Investerar i värdepapper utifrån de mandat de fått av Svenska kyrkan. Vissa förvaltningsuppdrag är i form av diskretionära mandat medan andra är öppna fonder.

KAPITALFÖRVALTNINGSRÅDETS LEDAMÖTER UNDER 2013

BERTIL PERSSON

Ordförande, ersättare i kyrkostyrelsen.
Född 1940. Invald i rådet 2007.

Tidigare uppdrag

Riksbanksdirektör samt rådgivare i IMF.
Mellan 1999 och 2006 ordförande i Kyrkofondens styrelse.

BIRGITTA HALVARSSON

Ledamot i kyrkostyrelsen.
Född 1957. Invald i rådet 2007.

Nuvarande arbete

Kyrkoherde.

Tidigare uppdrag

Diverse styrelseuppdrag i bolag och offentliga instanser,
kommunalråd i Torsby kommun.

HANS WALLMARK

Ledamot i kyrkomötet. Född 1965. Invald i rådet 2007.

Nuvarande arbete

Riksdagsledamot och ledamot i moderaternas partistyrelse.

Tidigare uppdrag

Kommunalråd i Ängelholm, politisk redaktör på bl. a.
Nordvästra Skånes Tidningar.

ÅKE GUSTAFSON

Extern expert.
Född 1958. Invald i rådet december 2012.

Nuvarande arbete

VD för Försäkringsbranschens Pensionskassa, FPK.

Andra uppdrag

Ledamot i Movestic Kapitalförvaltning AB:s styrelse.
Ordförande i Stiftelsen De Blindas Bokfonds styrelse.

Tidigare anställningar och uppdrag (urval)

VD för Länsförsäkringar Fonder. Ledamot i pensionskassorna
PSA:s/PSF:s styrelser.

KAJSA LINDSTÅHL

Extern expert.
Född 1943. Invald i rådet 2007.

Andra uppdrag

Ordförande i Södersjukhuset AB och Stiftelsen Tumba Bruk.
Ledamot i PRI Pensionsgaranti, Thule-stiftelsen (Skandiakoncernen)
och Institutet för finansforskning (SIFR). Även ledamot i placeringsrådet
för Kyrkans pensionskassa.

Tidigare anställningar och uppdrag (urval)

VD och senare styrelseordförande för Banco Fonder samt ordförande i
Amnesty Business Group.

ÅSA OHLSTRÖM

Extern expert.
Född 1955. Invald i rådet 2007.

Nuvarande uppdrag

Egen företagare.

Tidigare anställningar och uppdrag

Ekonomi- och finanschef på Riksbyggen, VD BoSpar och styrelseledamot i
fastighetsbolag.



Från vänster: Hans Wallmark, Bertil Persson, Åsa Ohlström, Åke Gustafson och
Kajsa Lindståhl (Birigitta Halvarsson frånvarande).

Innehåll och produktion: Svenska kyrkan i samarbete med Ineko.
Omslag: Getty Images
Tryck: Ineko 2014-SK13503
www.svenskakyrkan.se



MILJÖMÄRKT Trycksak 341142

