Stifternes Kapitalforvaltnings

retningslinjer om køb af erhvervsobligationer og brug af finansielle instrumenter

REGELGRUNDLAGET

Bekendtgørelse nr. 55 om bestyrelse af kirke- og præsteembedekapitalen fra den 22. januar 2018:

§ 10. Kirke- og præsteembedekapitaler, der ikke er udlånt, jf. §§ 7-9, placeres med henblik på sikker anbringelse og bedst mulig forrentning i obligationer og investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes, med fravigelser som specificeret i stk. 2 og 3.

Stk. 2. For obligationer må højst 20 pct. af den samlede portefølje være investeret i erhvervsobligationer og af disse må højst 5 pct. være investeret i samme selskab.

Stk. 3. For investeringsbeviser er undtaget anbringelse i investeringsforeninger, hvis beholdning består af aktier, garantikapital eller andelskapital eller finansielle investeringsprodukter som optioner og lignende.

§ 11. Det er tilladt at anvende følgende instrumenter til risikoafdækning uden spekulation for øje:

1) Handel med obligationer på auktion med en termin, der ikke overskrider 3 måneder.
2) Anvendelse af valutaterminsforretninger til afdækning af valutarisici på obligationer og erhvervsobligationer, der er udstedt i anden valuta end danske kroner.

§ 12. Kirke- og præsteembedekapitaler, der ikke er udlånt, jf. §§ 7-9, kan også placeres på bankkonti under hensyntagen til en nødvendig likviditet eller opnåelse af størst muligt afkast.

Formålet

Formålet med ændringerne er at sikre, at midlerne placeres sikkert og med størst mulig afkast for øje. Under restriktionerne fra den hidtil gældende bekendtgørelse har det været vanskeligt at opretholde et afkast svarende til den generelle pris- og lønudvikling, og værdien af stifternes kapitaler er dermed reelt blevet udhulet af inflationen. Med ændringen af bekendtgørelsen forventes det, at forrentningen i større grad vil kunne tilvejebringe et afkast, der kan holde trit med den generelle prisudvikling i samfundet – uden at risikoen samlet set forøges.

Konkret

Konkret drejer ændringen sig om følgende tre instrumenter:

1. For obligationer må højst 20 pct. af den samlede portefølje være investeret i erhvervsobligationer og af disse må højst 5 pct. være investeret i samme selskab.
2. Det er tilladt at anvende følgende instrumenter til risikoafdækning uden spekulation for øje:
    1. Handel med obligationer på auktion med en termin, der ikke overskrider tre måneder.
    2. Anvendelse af valutaterminsforretninger til afdækning af valutarisici på obligationer og erhvervsobligationer, der er udstedt i en anden valuta end den danske krone.

BEGRÆNSNINGER

Ministeriet anfører i høringsnotatet af17. januar 2018 til den nye bekendtgørelse, at
"selvom begrænsningen af erhvervsobligationer ud fra kreditvurderingen står anført i bemærkningerne og ikke i selve bekendtgørelsen, kan der ved investeringen i erhvervsobligationer ikke afviges fra dette. Bekendtgørelsen henviser til og følger generelt Justitsministeriets bekendtgørelse om anbringelse af fondes midler (anbringelsesbekendtgørelsen), men er væsentlig mere restriktiv mht. anbringelsesmuligheder.
Ministeriet skal anføre, at det er bestyrelsen for Stiftternes Kapitalforvaltning, der fastlægger investeringspolitikken, herunder etiske retningslinjer. Bestyrelsen arbejder på et sæt etiske retningslinjer, men afventer en ændring af bekendtgørelsen, idet det aktuelt ikke er tilladt at investere i erhvervsobligationer. Dermed har behovet for et etisk regelsæt ikke været aktuelt.

Og længere nede i notatet anføres det:
"Med de foreslåede ændringer vil det være tilladt i stærkt begrænset omfang at investere i erhvervsobligationer, der er "investment grade" og dermed højere ratede end en række stats- og realkreditobligationer.
I det foreliggende ændringsforslag bliver det samtidig tilladt at afdække kursrisi-koen ved investering i udenlandske obligationer, når det ikke sker spekulativt.
Endelig er muligheden for at anvende futures taget ud af det foreliggende forslag.
Kirkeministeriet er enig i, at de foreslåede ændringer indebærer en risiko, men vurderer, at den samlet set er acceptabel med de indbyggede restriktioner.
De fleste stiftsmidler er forudbetalinger for ren- og vedligeholdelse af gravsteder mange år ud i fremtiden. Gravstedsejeren har herfor betalt dagsprisen for vedligeholdelse i 1 år gange antallet af år. Menighedsrådet får til gengæld det fulde afkast af forrentningen af forudbetalingen. Dette afkast skal dække den generelle inflation og usikkerheden ved den specifikke prisudvikling for ren- og vedligeholdelse af gravsteder.
I 2018 forventer kapitalforvalterne i gennemsnit under 1 procent i afkast, mens Økonomi- og Indenrigsministeriets forventning i Økonomisk Redegørelse fra december 2017 er en stigning i forbrugerpriserne på 1,5 procent i 2018.
Det har de seneste år været svært at sikre et afkast på obligationer, der modsvarer pris- og lønudviklingen og dermed sikrer værdien af de gravstedskapitaler, der skal dække fremtidige udgifter til ren- og vedligeholdelse. Konsekvensen heraf kan blive, at en evt. manko skal dækkes af ligningsmidler for, at menighedsrådene kan leve op til de indgåede aftaler.

Bekendtgørelse om bestyrelse af kirke- og præsteembedekapitalen, § 10 anfører, at "Kirke- og præsteembedekapitaler, der ikke er udlånt, jf. §§ 7-9, placeres med henblik på sikker anbringelse og bedst mulig forrentning".
Kirkeministeriet indstiller derfor, at man ændrer bekendtgørelsen som foreslået i høringen, da det ikke øger risikoen samlet set og er nødvendigt for at kunne sikre en forrentning, der i større omfang kan tilvejebringe et afkast, der modsvarer inflationen.

Disse bemærkninger skal lægges til grund for investering i erhvervsobligationer.

ETIK

I forbindelse med udbud af opgaven som administrator og kapitalforvaltere indgik nedenstående formulering i udbudsmaterialet omkring ansvarlig investeringspolitik.

1. Indledning
Stiftsmidlerne er den del af menighedsrådenes og præsteembedernes kapitaler, der forvaltes af stiftsrådene. I stiftsmidlerne indgår blandt andet gravstedskapitalerne. Det vil sige de engangsbeløb, der indbetales til vedligeholdelse af et gravsted. Der indgår også andre beløb, såsom tiendeafløsnings-summer, salgssummer og ekspropriationserstatninger.

Stiftsmidlerne administreres af stifterne. Stiftsrådene har besluttet, at dette arbejde skal gøres i fællesskab med professionelle kapitalforvaltere og en administrator. Indtægterne herfra går direkte til menighedsrådene – efter fradrag af omkostningerne ved forvaltningen af midlerne. Stiftsmidlerne bruges til udlån til menighedsrådene til fx kirkerestaureringer.

De ikke-udlånte midler udgør et betydeligt beløb, og det er dette beløb, der administreres i fællesskab i Stifternes Kapitalforvaltning. Formålet med denne fælles kapitalforvaltning er, at kapitalerne placeres med henblik på sikker anbringelse og bedst mulig forrentning til gavn for menighedsrådene.
Det er i denne sammenhæng naturligvis en forudsætning, at de investeringer, der foretages, sker på et etisk korrekt og socialt ansvarligt grundlag, og således at der ikke investeres i obligationer eller i investeringsbeviser, der overtræder internationale principper for menneskerettigheder, miljø, korruption eller andre etiske standarder.

Derved bygger Stifternes Kapitalforvaltnings retningslinjer på en overbevisning om, at virksomheder, der agerer samfundsansvarligt, øger sandsynligheden for et bedre afkast, idet det mindsker den forretningsmæssige risiko.

Stifternes etiske værdier skal danne grundlag for, at investeringer ikke sker på bekostning af etikken. Da investeringerne af stiftsmidlerne varetages af eksterne kapitalforvaltere og administrator, er udvælgelsen af og samarbejdet med disse centrale aspekter af Stifternes Kapitalforvaltnings retning-linjer for ansvarlige investeringer.
Disse retningslinjer blev godkendt på af bestyrelsen, og de kan til enhver tid ajourføres. Bestyrelsen påser mindst én gang om året, at politikken er ajourført og hensigtsmæssig.

Arbejdet med ansvarlige investeringer indgår i et tæt samspil med Stifternes Kapitalforvaltnings investeringspolitik.

2. Begreber

Stifternes Kapitalforvaltnings arbejde med ansvarlige investeringer dækker et bredt spektrum af samfundsmæssige relevante problemstillinger indenfor miljø, sociale forhold og god ledelse – de såkaldte ESG- hensyn (Environmental, Social and Governance Issues). Ansvarlige investeringer betegnes derfor ved, at de eksterne kapitalforvaltere inddrager ESG-hensyn i de investeringer, som de foretager på vegne af Stifternes Kapitalforvaltning.

3. Retningslinjer for ansvarlige investeringer

Retningslinjerne finder anvendelse for investeringer i obligationer (herunder stats- og virksomhedsobligationer) og investeringsbeviser, der foretages på vegne af Stifternes Kapitalforvaltning. Retningslinjerne finder anvendelse på både direkte og indirekte investeringer (f. eks. via en investeringsforening eller en fond)

- Stifternes Kapitalforvaltning tilslutter sig internationale konventioner og standarder:
- FN´s principper for ansvarlige investeringer (UN PRI)
- FN´s Global Compact
- OECD´s retningslinjer for multinationale selskaber
- ILO-konventioner om fundamentale principper og retningslinjer på arbejdspladsen
- Verdenserklæringen om menneskerettigheder (FN)
- Rio-deklarationen om miljø og udvikling (FN)
- FN´s konventionen om klyngeammunition
- Sanktioner vedtaget af FN eller EU og tiltrådt af Danmark eller direkte gældende i Danmark

FN´s Global Compact.

Stifternes Kapitalforvaltning ønsker at investere i virksomheder, der arbejder samfundsansvarligt:

- Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder
- Virksomheden bør sikre, at den ikke medvirker til krænkelser af menneskerettigheder
- Virksomheden bør opretholde foreningsfriheden og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling

- Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde *(f.eks. prostitution)*
- Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde
- Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer *(f.eks. fravælge anvendelse af oliesand)*
- Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed *(f.eks. udfasning af fossile brændstoffer)*
- Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier *(f.eks. støtte til overgang til økonomibaseret lavt CO_2 indhold)*
- Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Virksomheder, der tilslutter sig Global Compact, (over 300 danske) forpligter sig til at gøre de ti principper til en del af deres forretningsaktiviteter og til at rapportere til Global Compact om indsatsen.

Principper

Med afsæt i tilslutningen til ovennævnte internationale standarder, særligt UN PRI, er investeringsforeningens målsætning derfor, at kapitalforvaltere og administrator arbejder med følgende overordnede principper:

• Kapitalforvaltere vil indarbejde miljø, sociale forhold og god selskabsledelse i investeringsanalyser og beslutningsprocesser.

• Kapitalforvaltere vil udøve aktivt ejerskab og indarbejde miljø, sociale forhold og god selskabsledelse i ejerskabspolitikker og praksis.

• Kapitalforvaltere vil søge at opnå åbenhed og få relevant information om miljø, sociale forhold og god selskabsledelse fra de selskaber, vi investerer i.

• Kapitalforvaltere vil fremme accept og implementering af ansvarlige investeringer inden for investeringsbranchen.

• Kapitalforvaltere vil samarbejde om at øge effektiviteten af implementeringen af ansvarlige investeringer.

• Kapitalforvaltere vil rapportere om deres aktiviteter i relation til ansvarlige investeringer.

ESG faktorer

ESG-Faktorer.

Stifternes Kapitalforvaltnings retningslinjer for ansvarlige investeringer omfatter følgende områder indenfor sociale forhold, miljømæssige forhold og god ledelsespraksis.

Investeringerne må ikke bidrage til:

- Overtrædelse af gældende lovgivning
- Krænkelse af menneskerettigheder
- Krænkelse af forenings- og organisationsret
- Bidrage til arbejde under tvang
- Ulovligt børnearbejde
- Bidrage til arbejde, hvor diskrimination finder sted
- Bidrage til handlinger, som medfører manglende sundhed eller sikkerhed på arbejdspladsen *(f.eks. fraskrive sig investering i tobaksindustrien)*

Miljø

- Der henvises til de ovenstående konventioner, standarder og principper for specifikke beskrivelser af miljømæssige forhold.

Korruption

- Der henvises til de ovenstående konventioner, standarder og principper for specifikke
  beskrivelser af god ledelsespraksis.

Kontroversielle våben

- Der henvises til de ovenstående konventioner, standarder og principper for specifikke beskrivelser af kontroversielle våben.

Sanktioner

• Stifternes Kapitalforvaltning ønsker ikke, at deres investeringer bidrager til handlinger i strid med sanktioner, der er vedtaget af FN eller EU og tiltrådt af Danmark eller direkte gældende i Danmark.

God selskabsledelse

• Retningslinjerne for god selskabsledelse hos danske selskaber tager udgangspunkt i de til enhver tid gældende anbefalinger, udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse.

• Retningslinjerne for god selskabsledelse hos udenlandske selskaber tager udgangspunkt i dels ICGN's Global Corporate Governance Principles, dels lovgivning og anbefalinger for god selskabsledelse i de relevante lande.

Ekstern forvaltning af stiftsmidler

Forvaltningen af stiftsmidlerne tilstræbes varetaget af eksterne kapitalforvaltere. Eksterne kapitalforvaltere skal derfor overholde disse retningslinjer for ansvarlige investeringer. Det indebærer, at ESG-hensyn indgår i investeringsbeslutningerne, samt at kapitalforvalterne anvender aktivt ejerskab i relation til påvirkning af de selskaber, der investeres i, som ikke til fulde lever op til forventningerne i relation til ESG. Dette sikres for eksempel gennem forvalters samarbejde med anerkendte screeningsbureauer.

Særligt hensyn for investeringer i erhvervs- og statsobligationer

ESG-hensyn skal i særdeleshed inddrages ved investeringer i erhvervs- og statsobligationer (fx ved løbende screening af lande og selskaber samt udarbejdelse af eksklusionslister). Ligeledes afholder Stifternes Kapitalforvaltning sig fra investeringer i statsobligationer fra lande, hvor EU eller FN har indført målrettede sanktioner.

4. Ledelse og rapportering
Overordnet ledelse
Stifternes Kapitalforvaltnings retningslinjer for ansvarlige investeringer fastlægges af Stifternes Kapitalforvaltnings bestyrelse.
Spørgsmål vedrørende retningslinjerne, der giver anledning til tvivl, forelægges Stifternes Kapitalforvaltnings bestyrelse, og eventuelle fravigelser fra eller fortolkninger af retningslinjerne godkendes af Stifternes Kapitalforvaltnings bestyrelse.
De tilknyttede eksterne kapitalforvaltere og administrator varetager investeringer inden for disse rammer og har sammen med forretningsudvalget ansvaret for, at retningslinjerne overholdes.
Der ønskes en løbende rapportering fra de eksterne kapitalforvaltere og administrator til Stifternes Kapitalforvaltnings bestyrelse om arbejdet med ansvarlige investeringer.

Forvaltning
Den løbende overvågning af kapitalforvalternes investeringer skal foretages af administrator.
På baggrund af information herfra skal administrator vurdere, om investeringerne er foretaget i overensstemmelse med disse retningslinjer. Hvis dette ikke er tilfældet, informeres Stifternes Kapitalforvaltnings forretningsudvalg og bestyrelsen med henblik på at udrede en eventuel misligholdelse og indlede en dialog med kapitalforvalterne om udbedring.

Bestyrelsen har besluttet, at der skal være en tolerancetærskel på 5 %, og såfremt tolerancetærsklen overskrides skal der ske afhændelse hurtigst muligt og senest indenfor 30 dage.

Bestyrelsen har besluttet, at der skal være en tolerancetærskel på 5 %, for våben gælder dog en tolerancetærskel på 0-1 %. Såfremt tolerancetærsklen overskrides skal der ske afhændelse hurtigst muligt og senest indenfor 30 dage.

Våben defineres som….
· Klyngevåben
· Landminer
· Atomvåben
· Skydevåben
· Konventionelle våben
· Biologiske/kemiske våben
· Laservåben
· Brandbomber
· Ikke-detekterbare våben
· Support og service

Klyngevåben: produktion af klyngevåben, underkomponenter og affyringsplatforme. Klyngevåben kan være
i form af bomber, missiler, raketter m.v. Der er en tolerancegrænse på 0% pga. overtrædelse af internationale normer og konventioner.

Landminer: Produktion af antipersonelminer, komponenter og antikøretøjsminer. Der er en tolerancegrænse på 0% pga. overtrædelse af internationale normer og konventioner.

Atomvåben: Fremstilling af atomare sprænghoveder, missiler, affyringsplatforme til atomvåben. Desuden
væsentlige komponenter til atomvåben og affyringsplatforme af atomvåben. Det være motorsystemer,
elektriske kredsløb til fly, navigation og målsøgning. Desuden produktion og/eller opbevaring af fissile
materialer, der anvendes i atomvåben.
Virksomheder, der leverer tjenester relateret til atomvåben, såsom reparation og vedligeholdelse af atomvåben, leverer eftersyn og opgradering, lagring og forvaltning, forskning og udviklingsarbejde, test, simuleringer osv.

Skydevåben: Fremstilling af håndvåben, pistoler, haglgeværer, rifler, revolvere og ammunition til civil (ikkemilitær)

Konventionelle våben: Våben til brug i krig – herunder ovennævnte typer af skydevåben til militært brug
samt missiler, sprænghoveder og raketstyr. Ammunition, granater, morterer og andre eksplosiver. Krigsskibe, ubåde, korvetter, landingsfartøjer, minestrygere og fregatter.
Pansrede landkøretøjer, såsom tanks.
Droner og lignende som benyttes til at finde og ramme fjendens mål.
Desuden væsentlige komponenter til konventionelle våben; eksempelvis motorer og gearkasser til fly,
skibe, missiler etc. Køretøjschassis, skibsskrog og lignende, som udgør fartøjets karrosseri. Samt elektroniske komponenter til våben og våbenstyring.
Biologiske/kemiske våben: vira, bakterier og sygdomsfremkaldende biologiske eller kemiske stoffer, der
har egenskaber, som dræber, skader eller gør uarbejdsdygtig. Desuden væsentlige komponenter til biologiske/kemiske våben.
Laservåben, som benyttes til permanent blindhed af målet, destruktion af fjendens mål eller forårsager
forbrændinger.

Brandbomber: Komponenter til brandbomber, herunder producenter af kemikalier som hvidt fosfor.
Ikke-detekterbare våben: Primær effekt er at skade med fragmenter, der ikke kan detekteres af røntgenstrålerinde i menneskekroppen.

Support og service: Våben support og service systemer, som understøtter våbensystemer eller leverer systemer med våbenrelatere applikationer. Våbenkontrolsystemer (især til bedre nøjagtighed og målsøgning), navigationssystemer, radarsystemer, forskning,

udvikling, test og evaluering af våben og våbensystemer, vedligeholdelse, reparation og eftersyn af våben og våbensystemer.
Kommunikationssystemer og udstyr, der har det primære formål at væbnede styrker kan kommunikere
med hinanden i direkte støtte til slagmarkens aktiviteter; herunder luft-, land-, flåde- og rumbaserede
overvågningssystemer, integrerede kommunikations-, kommando-, kamp-, computer-, efterretnings-,
overvågnings- og rekognosceringssystemer.
Droner, ubemandede biler, ubemandede undervands- eller overfladekøretøjer og anden robotik, der anvendes militæret til indsamling af efterretning, overvågning og rekognoscering af fjendens mål eller placeringer;og koordinering af væbnede styrker og levering af kamp- / slagmarkstøtte samt højt specialiseret databehandlingsudstyr, såsom supercomputere og software, der anvendes til målretning, planlægning og krigsspilaktiviteter.
Der gøres opmærksom på, at listen og de angivne komponenter IKKE er udtømmende.

Rapportering

Bestyrelsen vil sammen med den tilknyttede administrator offentliggøre en årlig rapport om arbejdet med ansvarlige investeringer. Derudover udarbejder forretningsudvalget i samarbejde med de eksterne kapitalforvaltere og administrator som led i den årlige investeringsplan en særskilt plan for ansvarlig investering, idet bestyrelsen ønsker at følge investeringerne løbende.

Godkendt på bestyrelsesmødet den 11. februar 2021