

Conferenza Episcopale Italiana

Commissione Episcopale per il servizio della carità e la salute
Commissione Episcopale per i problemi sociali e il lavoro, la giustizia e la pace

**LA CHIESA CATTOLICA E LA
GESTIONE DELLE RISORSE
FINANZIARIE CON CRITERI ETICI DI
RESPONSABILITÀ SOCIALE,
AMBIENTALE E DI GOVERNANCE**

INDICE

Introduzione	Pag 3
1. Le attività economiche e finanziarie secondo il magistero della Chiesa Cattolica	
1.1 Lo scenario	Pag 4
1.2 Operare in Finanza: quali prospettive?	Pag 7
1.3 I destinatari	Pag 8
2. Investire in modo responsabile: scelta ma anche dovere	
2.1 Criteri generali di investimento e Stato dell'Arte degli strumenti ESG_SRI.	Pag 11
2.2 Gli investimenti ESG: contenuti e problematiche	Pag 13
2.3 Investire in modo eticamente e socialmente responsabile.	Pag 15
2.4 Analisi ESG e rischi di mercato.	Pag 16
2.5 Cosa fare per investire in strumenti ESG.	Pag 17
3. Gestire i beni della Chiesa in modo etico secondo i criteri ESG	
3.1 Anche la Chiesa è operatore economico e finanziario	Pag 20
3.2 Modelli di gestione responsabile.	Pag 21
4. Linee guida per investire responsabilmente	
4.1 In che modo l'ispirazione cattolica promuove la sostenibilità etica degli investimenti ESG	Pag 23

4.2 Criteri inclusivi.	Pag 23
4.2.1 Criteri socialmente compatibili.	Pag 24
4.2.2 Criteri Ecologici.	Pag 25
4.2.3 Criteri di equità.	Pag 26
4.3 Criteri di Esclusione.	Pag 27
4.3.1 Protezione della Vita.	Pag 27
4.3.2 Sostegno alla dignità umana.	Pag 28
4.3.3 Sostegno alla giustizia economica.	Pag 30
4.3.4 Cura dell'ambiente.	Pag 30
4.3.5 Protezione degli animali	Pag 31
4.3.6 Sostenibilità degli investimenti.	Pag 31
4.4 Engagement	Pag 31

ALLEGATI

- Glossario	Pag 33
- <i>Etica e Finanza. Contributo alla riflessione (2000) Ufficio Nazionale CEI per i problemi sociali e il Lavoro.</i>	Pag 46
- <i>Finanza internazionale ed agire morale. Contributo alla riflessione (2004). Ufficio Nazionale CEI per i problemi sociali e il Lavoro.</i>	Pag 54
- <i>Etica, sviluppo e finanza. Per i 40 anni dell'enciclica "Populorum progressio". Contributo alla riflessione (2006). Ufficio Nazionale CEI per i problemi sociali e il Lavoro.</i>	Pag 57
- <i>Documento "Oeconomicae et Pecuniariae Quaestiones" Ed. LEV-Santa Sede</i>	Pag 62

INTRODUZIONE

Oltre che doveroso, oggi è concretamente possibile indirizzare in modo etico le attività economiche e finanziarie.

Ciò rappresenta per gli Enti di natura religiosa una sfida e un'opportunità.

In questa luce, il presente documento vuole essere un invito della Chiesa italiana a continuare il coraggioso cammino verso la trasparenza e l'informazione sulle attività economiche.

Ciò non solo è coerente con gli insegnamenti evangelici ma è "atto dovuto" per chi vive di carità o di fondi pubblici, e diventa responsabilità ancora più impellente per prevenire forme di cattiva gestione dei beni economici e degli scandali che ne conseguirebbero.

Ci auguriamo che questo documento sia un riferimento di orientamento e guida per gli Enti religiosi e i loro amministratori, chiamati a gestire i beni economici al meglio, secondo finalità eticamente sostenibili e orientate ai principi del Vangelo.

Roma, 25 febbraio 2020

Commissione Episcopale per il servizio della carità e la salute.

(S.E. Mons. Carlo Roberto Maria Redaelli, Arcivescovo di Gorizia, Presidente)

Commissione Episcopale per i problemi sociali e il lavoro, la giustizia e la pace.

(S.E. Mons. Filippo Santoro, Arcivescovo di Taranto, Presidente)

1. *Le attività economiche e finanziarie secondo il magistero della Chiesa Cattolica*

1.1 *Lo scenario*

L'indirizzo della Santa Sede sull'economia finanziaria è stato recentemente espresso nel documento "*Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*" (OPQ): elaborato dalla Congregazione per la dottrina della fede e dal Dicastero per il servizio dello sviluppo umano integrale, è stato approvato da Papa Francesco il 6 gennaio 2018, con l'intento di offrire alcune "considerazioni per un discernimento etico circa alcuni aspetti dell'attuale sistema economico-finanziario". Sviluppando il tema del rapporto tra etica e finanza secondo i documenti della Dottrina Sociale (DS), la Chiesa "proprio per liberare ogni ambito dell'agire umano da quel disordine che così frequentemente lo affligge, riconosce fra i suoi compiti primari anche quello di richiamare a tutti, con umile certezza, alcuni chiari principi etici"¹. "Tale retto orientamento della ragione non può dunque mancare in ogni settore dell'agire umano... per non rischiare di rimanere impermeabili ad un'etica fondata sulla libertà, sulla verità, sulla giustizia e sulla solidarietà"². "La recente crisi finanziaria – si legge ancora nel testo - poteva essere l'occasione per sviluppare una nuova economia più attenta ai principi etici e per una nuova regolamentazione dell'attività finanziaria, neutralizzandone gli aspetti predatori e speculativi e valorizzandone il servizio all'economia reale"³. Il documento invita ad "elaborare nuove forme di economia e finanza, le cui prassi e regole siano rivolte al progresso del bene comune e rispettose della dignità umana, nel sicuro solco offerto dall'insegnamento sociale della Chiesa".

¹ OPQ 3: Proprio per liberare ogni ambito dell'agire umano da quel disordine morale che così frequentemente lo affligge, la Chiesa riconosce fra i suoi compiti primari anche quello di richiamare a tutti, con umile certezza, alcuni chiari principi etici. È la stessa ragione umana, la cui indole connota indelebilmente ciascuna persona, ad esigere un illuminante discernimento a questo riguardo. In continuazione, infatti, la razionalità umana cerca nella verità e nella giustizia quel solido fondamento su cui appoggiare il suo operare, nel presentimento che senza di esso verrebbe meno anche il suo stesso orientamento

² OPQ 4

³ OPQ 5

Nel contempo sollecita “una riflessione etica circa taluni aspetti dell’intermediazione finanziaria”, il cui funzionamento “non solo ha prodotto palesi abusi ed ingiustizie, ma si è anche rivelato capace di creare crisi sistemiche e di portata mondiale”⁴. Queste parole mettono, per così dire, nero su bianco una drammatica realtà che interpella anche la nostra Chiesa italiana. Nel condividere questa istanza e preoccupazione, facciamo nostra tutta l’impostazione etico-valoriale del documento della Santa Sede con le indicazioni in esso contenute, come comune denominatore di principi a partire dai quali discernere concreti comportamenti, in grado di indirizzare ogni investimento. Tali attività non devono essere finalizzate solo ad una qualche forma di rendimento, ma necessariamente e contestualmente verso scopi etici e socialmente responsabili.

Già in passato la Conferenza Episcopale Italiana (CEI) è intervenuta sul tema con la pubblicazione di tre sussidi predisposti dall’Ufficio Nazionale per i Problemi Sociali e del Lavoro: “Etica e Finanza” (2000), “Finanza internazionale e agire morale” (2004) ed “Etica, Sviluppo e Finanza” (2006), dove anche a causa della globalizzazione e delle tecnologie digitali si registra un nuovo ruolo della finanza, all’interno delle altre attività umane. I diversi contributi avviano una riflessione sulle principali questioni economico-sociali, avendo come angolatura di riferimento il profilo finanziario: in essi si offre una modalità di approccio che vuole educare alla responsabilità, ispirata dalla fede e dalla Dottrina Sociale della Chiesa, individuando criteri generali che possono permettere di valutare atteggiamenti e comportamenti. Già in quei documenti si rileva come la stessa economia reale, alla quale la finanza è teoricamente sussidiaria e di servizio, non di rado viene ad essere poco considerata e quindi anche sottovalorizzata, specialmente nelle sue componenti sociali, da parte di una attività finanziaria autoreferenziale e finalizzata a un mero profitto di tipo speculativo.

⁴ OPQ 6

La forte accelerazione imposta dalla globalizzazione, ha inequivocabilmente promosso l'accesso di nuovi Paesi "emergenti" al movimento di crescita dell'economia, allargando così la base distributiva della ricchezza prodotta tra la popolazione mondiale.

D'altra parte ha lasciato totale libertà di azione agli "spiriti animali" dei mercati, favorendo comportamenti moralmente inaccettabili e generando ulteriori squilibri tra nord e sud del mondo. La conseguenza di un tale contesto di "deregulation" è stato lo scoppio nel 2007 – 2008 della più consistente crisi economico-finanziaria della storia, per numero di Paesi coinvolti, per valori patrimoniali compromessi e per posti di lavoro soppressi.

Da un'analisi multidisciplinare riportiamo un commento sulle cause di quella epocale depressione, ben superiore alla già denominata Grande, del 1929:

“ Si è giunti all'emergenza finanziaria di oggi dopo un lungo periodo di sonno della ragione nel quale, pressati dall'obiettivo immediato di perseguire risultati finanziari a breve, si sono trascurate le dimensioni proprie della finanza; si è dimenticata la sua vera natura, che consiste nell'indirizzare l'impiego delle risorse risparmiate là dove esse favoriscono l'economia reale, il bene-essere, lo sviluppo di tutto l'uomo e di tutti gli uomini. Entrambe le facce dell'attuale crisi, l'emergenza che si è generata nei mercati sviluppati e la cronica inadeguatezza delle risorse destinate a sostenere lo sviluppo reale sollevano un'ineludibile questione morale. Per non fare del moralismo, che tipicamente prende di mira i comportamenti altrui ma tende ad autoassolvere chi lo predica, basta ricordarci con onestà che la crisi attuale si è manifestata dopo un decennio caratterizzato dal fiorire di discorsi sull'etica degli affari e della pratica adozione di codici etici. Questo ci dice che la dimensione etica dell'economia e della finanza non è qualcosa di accessorio ma di essenziale. Essa nasce dall'interno di questi stessi ambiti. L'etica infatti esprime sempre un'antropologia e una cultura.”⁵

⁵ AAVV. *Lezioni per il futuro: le idee per battere la crisi* pag.106 edizioni Il Sole24Ore

1.2 Operare in finanza: quali prospettive?

Il tema degli investimenti finanziari può essere affrontato da tre prospettive:

1) la prima è quella che afferma una netta distinzione ed una conseguente relazione tra “etica e finanza”. L’etica rappresenterebbe, per così dire, un complesso di “limiti per umanizzare la finanza”. Questa espressione, spesso utilizzata in occasione di convegni o seminari, ha senz’altro il merito di evidenziare la distinzione esistente tra le due realtà, ma riesce ad esprimere, solo in negativo, la loro connessione nella forma della giustapposizione.

2) La seconda prospettiva è quella della cosiddetta “finanza etica” secondo cui vi sarebbe un’“etica” contrapposta a una “non etica”. In questo caso la “finanza etica” segnalerebbe un settore virtuoso della finanza, in contrapposizione a uno “non equo”. Tale impostazione è riduttiva perché tutta la finanza deve essere etica, altrimenti si riduce a mera speculazione.

3) L’espressione più corretta e aderente alle attese espresse dal Magistero e in generale dalla Dottrina sociale della Chiesa è quella di “etica della finanza”. La proposizione articolata “della” è molto importante in quanto indica che l’etica appartiene alla finanza come qualcosa di suo e che nasce dal suo stesso interno. Essa non si aggiunge dopo, ma emana da un intimo bisogno della stessa finanza di perseguire i propri obiettivi, dato che anche quest’ultima è un’attività umana. La stessa proposizione articolata, inoltre, delimita un ambito nell’etica – quello appunto della finanza - lasciando intendere che il campo dell’etica è più vasto di quello della finanza. Il compito affidato al nostro documento per la definizione di criteri etici e socialmente responsabili da applicare nell’ambito degli investimenti, non può prescindere dall’assunzione di responsabilità da parte di ogni credente impegnato su questo versante. Si tratta di responsabilità che diventano evidenti, ad esempio, davanti alla condotta di chi ottiene o concede prestiti con eccessiva facilità; di

chi non informa adeguatamente gli investitori; di chi vende prodotti derivati opachi nascondendoli l'uno dentro l'altro e occultando di fatto il rischio. E che dire del sistema bancario ombra (Shadow Banking), che punta a rendere inefficaci le norme di controllo introdotte a livello internazionale da specifiche e diverse autorità sovranazionali, ancora non sufficientemente organizzate e potenziate? Il Compendio della Dottrina Sociale della Chiesa fa riferimento a questo problema quando chiede di individuare "soluzioni istituzionali" e un "quadro normativo" per un'adeguata assunzione di responsabilità delle persone che operano nel sistema finanziario. Di conseguenza, per identificare una griglia di principi etici da adottare da parte di chi utilizza strumenti di investimento, è importante ricordare che in finanza, quando le cose non funzionano, le cause spesso non sono da ricercare negli strumenti di investimento, ma nel sistema di indirizzo che la guida, nei modelli culturali predominanti. Questo avviene quando si persegue l'obiettivo del massimo profitto, in totale contrapposizione con ogni altra motivazione etica che metta al centro il bene comune e la valorizzazione della persona umana.

Si tratta dunque di una sfida culturale, di un azzardo dell'utopia, per quanti vogliono continuare a credere, come cittadini attivi, in un mondo migliore. In effetti, lungi da ogni retorica, la responsabilità morale e l'esigenza della virtù riguardano ogni persona, nella consapevolezza della possibilità di influire sulla realtà per migliorarla. Al riguardo non esistono deroghe in grado di sollevarci dalle responsabilità.

1.3 I destinatari

Nel corso della storia si è riflettuto molto sul rapporto tra Chiesa e patrimonio, con discussioni spesso anche controverse, ma un principio non negoziabile rimane la destinazione universale dei beni. A sua volta la Chiesa necessita di fondi per sostenere stabilmente il servizio alla liturgia, alla catechesi e alla carità: deve, pertanto, essere in grado di acquisire, detenere, gestire e vendere un

patrimonio, al fine di garantire una copertura finanziaria alle proprie attività. Il patrimonio ecclesiastico, non essendo fine a se stesso, impegna i responsabili economici ad affrontare la sfida di adempiere alle proprie mansioni con diligenza e, allo stesso tempo, con particolare sensibilità per le elevate esigenze etiche della Chiesa. In altre parole, devono rendere conto delle loro decisioni finanziarie e dimostrare che la Chiesa – anche nelle questioni finanziarie – svolge il proprio incarico con cura e responsabilità. Contraddizioni tra l’insegnamento e l’azione vanno, infatti, evitate anche negli investimenti finanziari.

Naturalmente, in un mondo sempre più globalizzato, la Chiesa può avere necessità di utilizzare le opzioni di investimento del mercato finanziario internazionale. Per la sua credibilità, però, non deve solo preoccuparsi di come utilizzare il profitto, ma interrogarsi anche sulle modalità con cui gli investimenti creano guadagno. Investire in modo etico e sostenibile è una scelta dettata non solo da aspetti finanziari, ma anche dagli effetti e dalle conseguenze etiche, sociali ed ecologiche. Numerosi amministratori, incaricati della gestione del patrimonio della Chiesa, investono già in questo senso le risorse loro affidate, intendendo così applicare i valori cristiani anche nelle decisioni di investimento.

Il presente documento, illustra lo stato dell’arte a livello internazionale sul tema degli investimenti socialmente responsabili, generalmente definiti ESG_SRI (*Environmental Social Governance _ Social Responsible Investments*), dal sorgere delle prime esperienze fino all’attuale fase di crescita compulsiva. Vuole essere uno strumento di orientamento e formazione a disposizione dei responsabili economici di diocesi, parrocchie, fondazioni di religione e di carità, congregazioni, associazioni e altri enti religiosi. Va inteso come insieme di regole di indirizzo verso gli strumenti e le scelte d’investimento più diffuse nei mercati. La dimensione istituzionale degli enti a cui è rivolto, non lo limita all’ambito ecclesiale, in quanto può essere anche un supporto per i privati che trovano nei principi della Chiesa Cattolica le indicazioni di come operare in finanza coerentemente con i valori evangelici.

Individuare “buone pratiche” di investimento, i loro principi ispiratori, gli obiettivi nelle attività di investing management secondo finalità ESG_SRI, favorendone la diffusione dentro e fuori il mondo cattolico, diventa quindi una grande opportunità di testimonianza nella e per la Chiesa, secondo cardini valoriali di verità, libertà, giustizia e solidarietà.

2. Investire in modo responsabile: scelta ma anche dovere

2.1 Criteri generali di investimento e stato dell'arte degli strumenti ESG_SRI

Davanti alla nuova frontiera della finanza ci chiediamo come rimodellare i nostri investimenti in funzione dei bisogni e delle necessità sociali. Per tutti è facile constatare che viviamo in un'epoca di forti cambiamenti, che a loro volta possono generare problemi ambientali, climatici, scarsità delle risorse naturali, ineguaglianze sociali, difficoltà nell'accesso ai prodotti e ai beni essenziali per gran parte della popolazione.

I modelli di sviluppo e cultura economica nei quali vogliamo operare sono quelli del libero mercato, della libertà d'impresa esercitata nell'ambito del diritto, di una reale concorrenza e del giusto profitto, che ogni attività economica deve generare. Questo sistema economico deve preservare l'ecosistema ambientale, sia quello naturale che quello socio-culturale, rispettare i diritti fondamentali dell'uomo, così da valorizzare l'esistenza e il contributo lavorativo di ogni essere umano. Adottando sistemi di governance condivisi e politicamente espressi in maniera democratica, rispettosi quindi delle minoranze e della loro diversità, ogni attività economico-finanziaria deve perseguire uno sviluppo sostenibile secondo il principio di sussidiarietà, finalizzato non solo al profitto, ma principalmente al benecomune.

Si individuano cioè prassi che riformano il concetto dell'investimento responsabile, partendo dai dati che esprimono qual è oggi lo stato dell'arte e quello che la ricerca offre per integrare i nostri principi con quelli già condivisi e applicati dalle imprese. In realtà, le società seguono diverse strategie anche con criteri valoriali specifici. Ad esempio, si differenziano nella qualità e sicurezza dei loro prodotti, nelle emissioni di CO₂, nei sistemi di anticorruzione, nel modo con cui gli impiegati vengono remunerati e in cui vengono trattate le diversità nella forza lavoro. Le società, in pratica, fanno scelte diverse che dipendono dal contesto in cui si

trovano e questo è molto rilevante per l'investitore. Si tratta di informazioni che vanno al di là dei dati finanziari; sono molto importanti e devono essere tenute in considerazione nelle scelte d'investimento, in modo da coglierne la dinamica in continua evoluzione. Molti investitori, sia privati cittadini che istituzioni, aderiscono ai principi internazionali ESG emanati dalle Nazioni Unite (*PRI-United Nations Principles for Responsible Investment*). Questo significa privilegiare nelle scelte d'investimento, quei titoli, azionari e di debito, emessi da soggetti pubblici e privati che nelle loro attività economiche promuovono comportamenti rivolti a preservare l'ambiente, nel rispetto dei diritti umani, sociali e del lavoro, e che applicano sistemi di gestione condivisi e per il buon governo. Significa anche aver la possibilità di essere azionisti attivi, partecipando alle assemblee delle società e nelle delibere di voto, dando il proprio contributo affinché le prassi societarie siano sempre più ESG compatibili.

L'ammontare degli attivi in gestione, relativi a società favorevoli agli investimenti socialmente responsabili, sta aumentando in modo esponenziale. Nel 2010 nel mondo circa 500 società avevano sottoscritto i principi internazionali ESG per una capitalizzazione globale di 20 mila miliardi di dollari; a fine 2018 si registrano quasi 2000 società per oltre 81,7 mila miliardi di asset amministrati.

La prassi più diffusa tra gli investitori, soprattutto in Italia ma anche in Europa, è quella delle liste di esclusione (black list), che selezionano i titoli sui quali non investire, spesso identificando interi settori merceologici ad esempio, i produttori di energia tramite idrocarburi o gli operatori del gioco d'azzardo. Un livello molto più sofisticato di selezione e, quindi, di merito riconoscibile al singolo emittente, è quello che potenzialmente si può ottenere integrando i dati economico-finanziari con quelli comportamentali dell'impresa secondo i criteri ESG. L'analisi qualitativa che ne deriva è molto più significativa per determinare le scelte degli investitori; di solito, infatti, la sola esclusione non porta ad una gestione efficiente dell'investimento, in quanto la black list ha carattere solo di autolimitazione passiva. Si crea, invece, un'incredibile opportunità

quando nel processo d'investimento vengono integrati i dati legati all'ambiente, al sociale e al buon governo. Se si analizza il cosiddetto "financial reporting", prassi adottata e generalizzata abbastanza di recente tra gli investitori (anni 80/90), scopriamo che stiamo lavorando in un ambiente "bombardato" di informazioni dal punto di vista finanziario. I dati econometrici – e non solo - sono messi a disposizione di tutti gli operatori finanziari; la quantità e qualità degli stessi sono fortemente migliorate dal 2000 in poi per merito dello sviluppo delle tecnologie informatiche e di comunicazione oggi disponibili. Conseguentemente, i mercati, disponendo di una così vasta informazione, riescono ad essere molto efficienti nel determinare i prezzi dei singoli titoli e a prevedere la loro capacità di generare rendimenti buoni o meno nel tempo. Più i dati sono condivisi e raffrontati, più è difficile individuare nei mercati posizioni di arbitraggio (possibile vendita/acquisto di un titolo con marginalità) e di diversificazione tra un titolo e l'altro, condizioni necessarie per generare un differenziale di valore finanziario nell'operazione.

2.2 Gli investimenti ESG: contenuti e problematiche

Lo sviluppo degli investimenti socialmente responsabili ha iniziato solo recentemente un analogo percorso dove la raccolta di informazioni sui comportamenti ESG delle società, anche quando in fase di forte espansione, è organizzata in modo ancora "pionieristico", non sempre omogeneo e ordinato strutturalmente, avendo a che fare con masse di dati quantitativamente molto superiori a quelle del solo financial reporting. Queste oggettive difficoltà in un ambiente nel quale non ci sono standard generali di contabilità e le stesse pubblicazioni dei dati sono ancora in parte parziali, determinano un'accentuata inefficienza dei mercati. Questo passaggio è essenziale per gli investitori, in quanto il comportamento etico e socialmente responsabile delle imprese non viene ancora valutato in maniera precisa dai mercati, mantenendo così i listini di borsa sottostimati e quindi idealmente predisposti ad

arbitraggi che in futuro e con buona probabilità produrranno maggiore valore.

La crescente disponibilità dei dati ESG nel tempo consoliderà un numero maggiore di società emittenti ad essi sensibili (ad oggi rappresentano il 65% della capitalizzazione globale delle società quotate). Da questo ultimo dato si evince che l'analisi ESG nasce e si sviluppa principalmente come selezione di titoli azionari e/o obbligazionari emessi da emittenti corporate; solo successivamente si è ampliata, occupandosi anche di titoli di debito governativo degli Stati.

A seguito della sempre maggiore diffusione dei dati, si stanno sempre più affermando standard per la valutazione degli aspetti ESG. Settore per settore, attività per attività, vengono identificate quali sono le caratteristiche più rilevanti nel generare valore. Alcuni esempi: per il settore minerario è importante capire quale sia il consumo di acqua e la sua disponibilità, mentre per il settore tecnologico o quello finanziario è decisiva la sicurezza dei dati. Esiste una griglia, costruita dall'organizzazione Sustainability Accounting Standard Board (SASB), che identifica per ogni settore quali sono i principali elementi da considerare. Questa infrastruttura è stata creata investendo importanti risorse; ora, dall'elaborazione di grandi archivi di informazioni, gli investitori ricevono settore per settore, i driver del valore e i dati da monitorare e da tenere in considerazione nelle decisioni d'investimento.

La sempre maggiore disponibilità di screening ESG conduce all'esperienza dell'"engagement", che si traduce nella capacità di condizionare le scelte operative di un'impresa da parte degli investitori. Essa può avvenire in forma diretta, partecipando attivamente alle assemblee degli azionisti con proposte di indirizzo strategico e operativo, oppure in forma indiretta, influenzando in modo crescente (comprando le azioni) o decrescente (vendendole) sul livello dei prezzi di borsa raggiunti dalla stessa società emittente.

Un'ulteriore considerazione: in genere siamo portati a sottovalutare il ruolo delle società quotate, considerandolo come

qualcosa di piccolo rispetto alla popolazione dei rispettivi Paesi. Questo è per alcuni aspetti un pregiudizio, in quanto al contrario le imprese sono molto più significative di quanto si pensi: le 500 società più grandi al mondo contano per quasi il 50% del valore di mercato totale, per il 40% della forza lavoro, per il 60% degli investimenti in ricerca e sviluppo, per più del 50% dei redditi prodotti. Quindi, se non sviluppiamo l'abilità di tracciare la crescita di valore misurando anche l'impatto sociale e integrando queste informazioni nelle decisioni d'investimento, è difficile pensare a qualsiasi forma di progressopermanente.

Infine, è bene sottolineare che l'analisi ESG nasce prevalentemente nella selezione di titoli azionari e obbligazionari di emittenti societari. Recentemente, lo stesso giudizio viene sempre di più esteso anche ai titoli di debito degli Stati nazionali che, in relazione ad alcuni importanti principi ESG dell'area social e di quella di governance, possono presentare comportamenti più o meno coerenti con tali principi. Per questo sempre di più sarà possibile stilare un rating anche sui titoli di debito pubblico emessi dagli Stati nazionali, sottoponendo il comportamento e le scelte dei loro governi agli stessi principi ESG.

2.3 Investire in modo eticamente e socialmente responsabile

Per definire compiutamente un investimento ESG_SRI dobbiamo prima domandarci: quale è il compito principale che un amministratore di patrimoni deve ottemperare? J.Tobin, premio Nobel per l'economia, lo sintetizza in modo efficace nel "difendere il diritto delle generazioni future, rispetto alle esigenze del presente". Per la Chiesa significa amministrare il patrimonio, ricevuto nel corso dei secoli per mezzo della carità, nel rispetto dell'intenzione dei donatori che hanno elargito questi beni per i bisogni della comunità cristiana, in particolare, dei poveri.

Assicurare la continuità del patrimonio nel tempo, e parallelamente utilizzare parte dello stesso per rispondere alle

necessità del presente: il rispetto di queste due esigenze definisce nel tempo le qualità di un buon amministratore e di conseguenza il suo obiettivo, che non è più solo quello di creare valore economico, ma esprime anche una componente valoriale etica.

L'obiettivo di un investimento ESG_SRI non può essere solo espresso dal risultato economico quantitativo (il rendimento), ma deve esprimere contestualmente anche una relazione qualitativa (rappresentata dal rischio)⁶.

Come possiamo, quindi, migliorare la qualità dei nostri investimenti e, nel contempo, assicurare il monitoraggio dei rischi presenti nel portafoglio, nessuno escluso?

2.4 Analisi ESG e rischi di mercato

Nella scelta di un investimento il singolo azionista e l'investitore istituzionale devono considerare correttamente il rapporto rendimento/rischio degli strumenti finanziari, da unire alla valutazione etica, socialmente responsabile dei singoli emittenti.

Con l'affermarsi delle analisi ESG è emerso con chiarezza come gli investimenti - per poter generare sviluppo e rendimenti durevoli nel tempo - devono in primo luogo rispettare le condizioni di equilibrio ambientale, sociale e di governance. Nella comparazione con altre tipologie di strumenti finanziari, i dati più recenti dimostrano come le performance ottenute da strumenti ESG siano migliori rispetto a quelle ottenute con strumenti meno responsabili socialmente: i primi, in quanto indirizzati al bene comune e più coerenti con le norme di buona governance, sono meno a rischio di incorrere in cause o sanzioni dal forte impatto economico.

⁶ Nota di rimando: per rischio si intendono tutti i fattori potenzialmente in grado di penalizzare un patrimonio, sia da un punto di vista qualitativo che quantitativo; tra essi comprendiamo il rischio emittente, il rischio tasso, quello valutario, il rischio paese o area geografica, il rischio di illiquidabilità. Non ultimo si introduce il rischio reputazionale per l'investitore, che avendo un suo codice etico potrebbe trovarsi in difficoltà anche dal punto di vista economico avendo in portafoglio titoli incompatibili con i propri valori.

La scelta degli strumenti finanziari nei quali investire non può quindi prescindere da una valutazione a tutto tondo degli stessi, dall'analisi fondamentale dei rischi e da informazioni di natura non strettamente economica, quali quelle fornite dagli indicatori ESG. Soprattutto gli investitori istituzionali, che hanno l'onere di preservare e gestire al meglio un patrimonio a loro soltanto affidato, obbligatoriamente si devono dotare di controlli adeguati dei portafogli sotto tutti i punti di vista.

La valutazione degli strumenti finanziari non va, infatti, effettuata guardando al solo rendimento economico; deve comunque sempre considerare il rapporto rischio/rendimento. Ogni investitore è chiamato a selezionare gli strumenti finanziari compatibili con il proprio profilo di rischio e quindi con una propria scelta allocativa, che tiene conto della destinazione del patrimonio e delle sue finalità.

La valutazione del rapporto rischio/rendimento è essenziale per controllare sia il futuro livello di profitto sia il livello di variabilità media dei rendimenti nel tempo, elemento strettamente correlato con i rischi insiti al portafoglio stesso. E' indispensabile dunque per investire bene, valutare sempre la trasparenza, la prudenza, la costanza dei risultati e la cura con cui si preserva il patrimonio soprattutto nei momenti di correzione dei mercati.

Il monitoraggio attento del rischio/rendimento del portafoglio risulta un elemento essenziale anche per l'investimento etico e socialmente responsabile. Sarebbe contraddittorio voler fare investimenti ESG compatibili senza poter fare affidamento su una sana amministrazione.

2.5 Cosa fare per investire in strumenti ESG

L'investitore quali strumenti ha a disposizione per effettuare un investimento socialmente responsabile?

Negli ultimi anni l'industria finanziaria ha visto un forte incremento sia dell'offerta di prodotti (principalmente fondi comuni ed Exchange Traded Fund ETF) sia di specifiche strategie (ad esempio, la

produzione di energia rinnovabile, la forte riduzione dei gas serra, il risparmio dell'acqua), sia delle masse finanziarie. Da un'indagine di Assogestioni, infatti, emerge come le masse in fondi ESG_SRI in Italia siano passate da 1 miliardo di euro nel 2008 a 8.5 miliardi di euro a fine 2017. Ogni investitore ha la possibilità di investire anche in singoli titoli, tuttavia l'informazione necessaria per poter analizzare in profondità i comportamenti ESG delle singole società, non sempre è facilmente reperibile. Per questa ragione, vengono preferiti strumenti collettivi per la Raccolta del Risparmio, quali fondi comuni ed ETF eticamente e socialmente responsabili.

Analizzando in dettaglio gli strumenti finanziari disponibili, gli ETF sono strumenti che replicano passivamente un indice di mercato, assicurano un'ampia diversificazione dei rischi e presentano commissioni di gestione contenute; i fondi attivi, invece, rappresentano uno strumento di investimento su un paniere di titoli selezionati con buone performance storiche, controbilanciato dall'altra parte da costi di gestione più elevati.

Molte agenzie di investimento si sono organizzate per inserire nella loro offerta sia i primi strumenti che i secondi.

Gli ETF attualmente quotati sul mercato sono principalmente azionari e presentano una grande eterogeneità nella scelta dei criteri di selezione, spaziando da temi legati solo all'ambiente (ETF low carbon, ETF energie rinnovabili, ETF sul consumo d'acqua ...) a temi social (legati alla presenza femminile in azienda, al rispetto dei diritti dei lavoratori, alla lotta della discriminazione di genere...), fino ad arrivare a temi più generici, che comprendono screening riferiti ai singoli settori o attività in cui è impegnata l'impresa (esclusione dei titoli attivi nella produzione di alcool, tabacco, armi non convenzionali, gioco d'azzardo...).

L'investitore, quindi, si trova nella condizione teorica di poter selezionare i propri investimenti tra un'offerta ampia e differenziata; in pratica sorge, invece, la difficoltà di individuare esattamente lo strumento che più corrisponde alle proprie sensibilità etiche, in quanto non esistono modalità standard di applicazione dei principi ESG. Sono presenti più piattaforme applicative, secondo

modalità diverse degli stessi principi, proposte e sviluppate sull'esperienza maturata da importanti e qualificati operatori (ESG providers), che hanno investito risorse nella raccolta delle informazioni e nell'aggiornamento delle stesse. Rimane, perciò, complesso comparare i diversi sistemi, che analizzano moli di dati in continua crescita; altresì è molto difficile trovare strumenti che sappiamo applicare ai principi ESG genericamente intesi, quelli specifici proposti dalla Dottrina Sociale della Chiesa.

Per tali considerazioni, nonostante il mercato degli strumenti ESG sia fiorente e in costante crescita, si sente la necessità di un'indicazione autorevole dei criteri da adottare al fine di permettere a tutti gli investitori (privati e istituzionali) di investire secondo gli insegnamenti della Chiesa.

Obiettivo del presente documento è quindi creare le condizioni e gli strumenti tecnici necessari per favorire l'investimento secondo i criteri ESG coerenti con i valori evangelici; questa costante azione di monitoraggio e aggiornamento, verrà sintetizzata e certificata nel tempo attraverso la creazione di un indice ETF quotato e messo a disposizione dei mercati e di ogni investitore, professionale e non.

3. Gestire i beni della Chiesa in modo etico secondo i criteri ESG

3.1 Anche la Chiesa è operatore economico e finanziario

La *mission* della Chiesa è annunciare il Vangelo, coerentemente con i valori di verità, libertà, giustizia e solidarietà; comportamenti contraddittori tra l'insegnamento e la testimonianza generano grande disagio tra i fedeli, con possibili conseguenze negative e difficilmente quantificabili anche di carattere economico. E' quello che abbiamo definito rischio reputazionale e che, come ogni altro tipo di rischio finanziario, deve essere ben gestito.

Ogni attività di carattere economico non può essere solo finalizzata alla produzione di reddito e di guadagno, ma – come abbiamo visto - deve anche rispondere ai principi di sostenibilità dell'analisi ESG: sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ecologico, equo e sostenibile). Per la Chiesa è di primaria importanza prevedere una quarta compatibilità: quella etica, coerente con i propri principi.

Per “ecologico” si intende la responsabilità di custodire il creato, non solo attraverso la tutela dell'ambiente e delle risorse naturali, ma anche con la custodia del contesto socio-culturale e religioso. Per “equo” si intende la responsabilità nella convivenza dei popoli in giustizia e pace, nell'offrire sviluppo e prospettive alle generazioni attuali come a quelle future. Per “sostenibile” si intende l'inviolabilità della dignità dell'uomo e il rispetto dei diritti civili, sociali, culturali e non ultimi religiosi di ogni individuo, compatibili a soddisfare i bisogni del presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future. Per “etico” si intende la volontà di perseguire tutte e tre le sostenibilità ESG, cercando di raggiungerne il fine ultimo come sviluppo integrale dell'uomo nella prospettiva del bene comune.

Per il credente è essenziale che le scelte di investimento corrispondano a tutte e quattro le tipologie; è la prospettiva dell'ecologia integrale proposta da Papa Francesco nell'enciclica “Laudato sii”.

3.2 *Modelli di gestione responsabile*

Per gestire e promuovere gli investimenti ESG sui mercati finanziari, si stanno affermando diverse metodologie, che l'investitore può adottare per far corrispondere tali obiettivi con i propri principi etici. Recentemente è emersa una sostanziale adesione di molti investitori e/o operatori del mercato all'elenco di principi ESG proposti dall'ONU (PRI- United Nations Principles for Responsible Investment). Sono così definiti 17 obiettivi dell'investimento ESG:

- superamento della povertà;
- sconfitta della fame;
- buona salute;
- istruzione di qualità;
- parità di genere;
- acqua pulita e servizi igienico-sanitari;
- energia rinnovabile e accessibile;
- buona occupazione e crescita economica;
- innovazione e infrastrutture;
- riduzione delle diseguaglianze;
- città e comunità sostenibili;
- utilizzo responsabile delle risorse;
- lotta contro il cambiamento climatico;
- utilizzo sostenibile del mare;
- utilizzo sostenibile della terra;
- pace e giustizia;
- rafforzamento delle modalità di attuazione e rilanciare il partenariato globale per lo sviluppo sostenibile.

Metodologie più tradizionali utilizzate in passato sono:

- l'indicazione di criteri con cui escludere qualcosa (settori) o qualcuno (operatore economico), il cui comportamento contraddice i principi ESG; viene così precluso l'investimento in quelle società che svolgono attività controverse (blacklist),
- l'applicazione di principi di base conformi alle tematiche ESG e comunemente accettati dall'opinione pubblica, identificando di

fatto una prassi standard non ufficialmente determinata né imposta da una autorità super-partes riconosciuta dai mercati.

- Il metodo best-in-class: significa identificare un elenco selezionato tra le migliori società, che per settore o in senso generale risultano ai primi posti delle classifiche ESG, realizzando un costante e progressivo miglioramento del portafoglio investito.
- Attraverso l'identificazione di temi e/o strategie di investimento monotematiche, si favorisce la crescita di strumenti più coerenti ai principi ESG (ad esempio, il tema del consumo dell'acqua, della produzione di CO2 determinato dalle attività industriali, del consumo e risparmio energetico, del contrasto delle logiche consumistiche del mercato). L'esperienza insegna che questa metodologia trova maggiore applicazione ai temi di eco-sostenibilità.
- L'engagement: gli investitori si impegnano ad attivare un dialogo nelle società, in cui possiedono una partecipazione di minoranza, attraverso l'esercizio del voto nelle assemblee, al fine di conseguire dei miglioramenti nei comportamenti degli amministratori riguardo alle questioni sociali, ambientali e di governance.

4. Linee guida per investire responsabilmente.

4.1 In che modo l'ispirazione cattolica promuove la sostenibilità etica degli investimenti ESG

Oltre alle strategie di investimento eco-sostenibili, vi sono altre aree che la Chiesa meglio identifica con gli obiettivi ESG; tra esse, proteggere la vita e la dignità umana in tutte le sue forme; favorire l'emancipazione del lavoro femminile; sostenere la famiglia con figli e le relative politiche di welfare; ridurre la produzione di armi; perseguire la giustizia economica e incoraggiare la responsabilità aziendale. Per riconoscere ai suddetti settori l'indispensabile autorevolezza, ai credenti è necessario avere un significativo riscontro:

- nel Magistero e/o nella Dottrina Sociale della Chiesa;
- in un documento di policy approvato dai Vescovi e diffuso attraverso la Conferenza Episcopale Italiana.

4.2 Criteri inclusivi

Un'identificazione circostanziata dei criteri ESG si realizza anche e specialmente in un processo di continuo aggiornamento, indispensabile ad attivare buone prassi e a identificare, tra le molte offerte di investimento, quelle più coerenti sotto l'aspetto etico-sostenibile (best-in-class). La disponibilità di analisi e informazioni sempre più approfondite sulle imprese, sui settori e recentemente anche sugli Stati e le loro legislazioni, hanno ampliato il diffondersi dei criteri ESG eticamente condivisi e attivato un dibattito di giudizio sulle politiche di welfare degli Stati sovrani. Anche per la Chiesa quindi sorge l'opportunità di applicare i principi ESG non solo alle attività di investimento, ma anche coinvolgendo in essi le proprie funzioni istituzionali: la mission pastorale, la catechesi e l'educazione, l'azione della carità. D'altra parte, è da valutare attentamente la possibilità che l'azione della Chiesa nelle

sue diverse forme istituzionali - CEI, diocesi, parrocchie... - possa partecipare più attivamente in progetti di sviluppo a favore del Paese (ad esempio, nel settore delle infrastrutture, nella creazione di servizi di welfare, nei settori della ricerca di nuove tecnologie, attivando così la creazione di nuovi posti di lavoro o di partecipazioni nei progetti infrastrutturali dei paesi in via di sviluppo). Secondo recenti studi, realizzati in collaborazione tra l'università di Venezia e quella di Vienna, il progresso della società, per essere misurato e quantificato qualitativamente, deve soddisfare ai seguenti bisogni-diritti fondamentali: l'abitare, il lavorare, l'istruzione, i servizi pubblici, lo smaltimento e l'economia circolare, la comunità, i diritti personali e sociali, la mobilità e il tempo libero. Dare risposte e soluzioni concrete a questi ambiti significa applicare i principi ESG, operando per il bene dei singoli e della comunità.

4.2.1 Criteri socialmente compatibili

Si tratta di:

- favorire imprese che si assumono la responsabilità per le condizioni di lavoro vigenti nei propri ambienti e nelle aziende terze facenti parte dello stesso sistema cliente/fornitore, contro prassi discriminatorie;
- sostenere eque politiche salariali e assistenziali, in concomitanza di precise linee guida sulla sicurezza dei lavoratori;
- esercitare un sostegno attivo alle risoluzioni degli azionisti finalizzate a proteggere e promuovere i diritti umani;
- scegliere le imprese che attuano la formazione continua dei loro dipendenti;
- selezionare imprese che favoriscano la maternità attuando scelte di sostegno diretto alle lavoratrici e alle famiglie, e indiretto attraverso interventi infrastrutturali (alloggi, asili nido...);
- preferire imprese che hanno formulato linee guida per il diritto di assemblea dei dipendenti, gli orari di lavoro o un salario minimo;
- incoraggiare le aziende a riferire sui risultati economico-finanziari in modo trasparente, dando conto dei benefici sociali direttamente e indirettamente ottenuti (bilancio sociale d'impresa)

e dell'impatto ambientale delle attività;

- sviluppare un controllo diretto da parte degli stakeholders sulle linee guida di responsabilità sociale adottate dalle imprese;
- favorire lo sviluppo di attività economiche locali in grado di rispondere alle esigenze primarie della comunità senza sprechi o consumi ridondanti, nella disponibilità a utilizzare sistemi cooperativi di imprese per meglio affrontare i mercati internazionali.

4.2.2 Criteri ecologici

Su quest'area possono essere valutati sia soggetti pubblici che privati:

- selezionare imprese che si adoperano per la riduzione del consumo di materie prime, acqua, energia e delle emissioni di sostanze inquinanti;
- selezionare imprese che sviluppano e promuovono l'utilizzo di fonti di energia rinnovabile, sostengono e intraprendono iniziative ragionevoli ed efficaci per il risparmio energetico e lo sviluppo di risorse alternative rinnovabili e pulite;
- impegnarsi per applicare politiche che offrano incentivi alle imprese per ridurre emissioni nocive e assistenza ai lavoratori colpiti da prassi sbagliate del passato;
- sostenere le risoluzioni degli azionisti che incoraggiano le multinazionali ad agire per preservare il patrimonio ecologico del pianeta, affrontando la povertà dilagante nelle nazioni più povere, reindirizzando lo sviluppo in termini di qualità piuttosto che quantità nel mondo industriale e la creazione di tecnologie sensibili per l'ambiente;
- premiare imprese che hanno formulato proprie direttive ambientali o che hanno implementato un sistema specifico di gestione ambientale;
- seguendo le indicazioni della "Laudato si" circa i cambiamenti climatici, sostenere le aziende che, operando nel segmento dei combustibili fossili, hanno un piano industriale di riorganizzazione e trasformazione verso le fonti di energia rinnovabili o che stanno investendo in ricerca e sviluppo per ridurre l'emissione di CO₂;

contrariamente, escludere quelle imprese con forti controversie sull'ambiente che non hanno in programma nessun progetto di conversione o riduzione delle emissioni nocive.

4.2.3 Criteri di equità

- Sostenere le imprese che permettono una migliore conciliazione tra lavoro e famiglia.
- Diffondere politiche aziendali sulla parità salariale, le opportunità di promozione per le donne e l'adeguamento alle legittime esigenze familiari; sostenere la partecipazione attiva delle donne nella vita dell'azienda, in particolare in termini di politica e processo decisionale e inclusione nelle posizioni di leadership.
- Appoggiare le imprese che promuovono in tutte le regioni misure per lo sviluppo di infrastrutture, la costruzione di scuole o la costruzione di reti idriche ed elettriche.
- Premiare quelle imprese che sviluppano o producono prodotti con un ciclo di vita sostenibile (ad esempio, l'uso di materie prime estratte in modo sostenibile, la degradabilità biologica degli ingredienti...).
- Promuovere imprese che assicurano assistenza medica ai lavoratori o che si attivano nella ricerca di malattie ancora poco considerate.
- Favorire la partecipazione delle aziende a programmi volti a rendere disponibili farmaci a sostegno della vita a coloro che vivono in comunità e paesi a basso reddito.
- Promuovere nel mondo della comunicazione contenuti editoriali positivi, in grado di trasmettere l'importanza e la bellezza dell'esperienza umana in tutte le sue componenti: personale, sociale, culturale e religiosa.
- Sul tema degli armamenti è indispensabile limitare la produzione di armi allo stretto indispensabile (ad esempio, le dotazioni delle forze dell'ordine e degli eserciti regolari) e, comunque, sostituire il concetto di "arma come mezzo di offesa verso qualcuno o qualcosa", con il nuovo paradigma di "sistema di

difesa personale e collettivo”. Una tale impostazione obbligherà ad individuare processi di conversione delle capacità produttive di armi in altre produzioni ad usi non militari, in modo da non penalizzare i settori lavorativi interessati.

4.3 Criteri di esclusione

In generale l'esclusione di un'impresa dall'universo investibile non avviene per un rifiuto di principio dell'intera impresa, ma evidenzia come l'investitore non intenda partecipare per una sua motivazione etico- sostenibile a una sua qualche particolare attività. Le aziende quotate in borsa vantano di norma strutture Corporate molto diversificate. Ciò significa che all'interno di un'impresa possono esistere singoli campi di attività che l'investitore rifiuta per determinati motivi. Una prassi diffusa nell'industria finanziaria indica il limite del dieci per cento dell'intero fatturato dell'azienda quale livello accettabile per non procedere direttamente all'esclusione della società dall'investimento. In questi casi è preferibile operare attraverso lo strumento di “engagement” per un dialogo diretto con l'impresa, destinato a limitare o cancellare l'attività eticamente non compatibile.

4.3.1 Protezione della vita

Di seguito vengono elencati alcuni settori di attività nei quali non investire:

1. Aborto: la politica di investimento sancisce l'esclusione assoluta degli investimenti in società le cui attività includono partecipazione diretta o sostegno all'aborto. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, riguarda le società coinvolte nella produzione di abortivi e le società sanitarie pubbliche che praticano l'aborto.
2. Contraccettivi: non si può investire in società che producono o commercializzano contraccettivi con effetti abortivi.
3. Ricerca su cellule staminali: non si può investire in società impegnate nella ricerca scientifica su feti umani o embrioni che:
 - determinino la fine della vita umana prenatale;

- facciano uso di tessuto derivato da aborti o altre attività che mettano fine alla vita umana;
- violino la dignità di una vita in via di sviluppo.

Le attività specifiche coperte dalla policy comprenderanno:

- a) ricerca sulle cellule staminali embrionali (ESCR);
- b) ricerca sul tessuto fetale;
- c) clonazione umana.

4. Produzione e commercio di armi: la Dottrina Sociale della Chiesa condanna qualsiasi forma di corsa agli armamenti sia di tipo convenzionale che non, e opera per contrastare le gravi distorsioni derivanti da spese militari eccessive e sproporzionate. D'altra parte, all'oggetto d'arma in sé è riconosciuto anche un uso strumentale di difesa, quale, ad esempio, quello delle forze di polizia a garantire l'ordine pubblico. Per questo, sarà escluso l'investimento in imprese impegnate nella produzione di armi non convenzionali, come armi biologiche e chimiche, armi nucleari, armi di distruzione di massa, mine antiuomo, mentre sarà possibile un comportamento di deroga verso esempi particolari di finalità di difesa.

5. In generale, con riferimento alle attività di ricerca, nuove forme di sperimentazione o nuove ricerche e servizi sviluppati saranno valutati caso per caso.

4.3.2 Sostegno alla dignità umana.

- Atteggiamenti discriminatori: non si deve investire in società o paesi che applicano atteggiamenti discriminatori per razza, cultura, religione, sesso... e/o in società che hanno avuto gravi controversie per atteggiamenti discriminatori.
- Pornografia: non si investirà in società coinvolte direttamente o indirettamente nella produzione e distribuzione di materiale pornografico, nemmeno se questa non dovesse superare il limite del 10% del fatturato.

- **Corruzione:** uno dei maggiori freni allo sviluppo sostenibile è la corruzione; condannata dalla Chiesa, è tra le cause principali del sottosviluppo e della povertà. La corruzione provoca crescenti disparità perché lede il bene collettivo per favorire singoli individui. Si tratta di un fenomeno presente non solo in tutti i settori della società, ma anche in molti Stati. Esistono degli indicatori sul livello di corruzione degli Stati che possono essere presi in considerazione per contrastarla, a partire dalla valutazione dell'investibilità dei titoli emessi dagli stessi. Le società con controversie legate alla corruzione saranno escluse dall'investimento.

- **Pena di morte:** non saranno effettuati investimenti nei Paesi che applicano la pena di morte.

- **Regimi totalitari:** i regimi totalitari o le dittature militari distruggono il carattere di individuo dei cittadini in una società. La vita umana non riesce a svilupparsi liberamente e viene soppressa la divisione dei poteri. La concentrazione di potere su singoli individui o gruppi di persone sopprime, inoltre, il necessario sviluppo di un impegno civile. È, quindi, escluso l'investimento in obbligazioni governative di quei Paesi che gli organismi internazionali identificano come totalitari e/o dittatoriali.

Vi sono, inoltre, altre tematiche che meritano una valutazione differenziata per le quali non esiste sempre un motivo di esclusione, ma piuttosto una valutazione sui possibili effetti sociali negativi causati dall'uso strumentale, dalla responsabilità personale e dai comportamenti tenuti in tali ambiti.

Tra questi settori evidenziamo:

- Il gioco d'azzardo, che degenerando in dipendenza, è da escludere nelle seguenti forme di attività: scommesse sportive e non, slot machine, casinò e casinò online⁷.

⁷ Non vengono riconosciute come attività d'azzardo, le lotterie nazionali o altri concorsi simili.

- Le dipendenze causate da tabacco e alcool rappresentano un pericolo per la vita umana, portano spesso le persone all'emarginazione sociale e, a seconda del consumo, possono essere una minaccia per la loro vita. La Chiesa considera la dipendenza una malattia che distrugge la vita e comporta molti costi sociali per la collettività. Ciononostante, il consumo limitato e, quindi, responsabile di tabacco e alcool può essere accettato e per questo non si prevede l'applicazione dell'esclusione. Non è il prodotto in sé che genera il degrado, ma l'utilizzo distorto che ne viene fatto.

4.3.3 Sostegno alla giustizia economica

- Standard lavorativi e organizzazione del lavoro: non è opportuno investire in prodotti o aziende che hanno controversie o gravi responsabilità sul mondo del lavoro e su tutti i soggetti coinvolti nella gestione dell'impresa (Stakeholders).
- Pratiche bancarie fraudolente e poco trasparenti: sono da escludere istituti di credito o enti finanziari che hanno avuto gravi controversie dovute a pratiche finanziarie non trasparenti e coinvolgimenti in attività fraudolente.

4.3.4 Cura dell'ambiente

- Nell'ambito delle attività economiche classiche (agricoltura, industria, servizi), un ruolo strategico va riservato alla cura dei processi agro- industriali con particolare attenzione al ruolo dell'agricoltore e del suo equo guadagno.
- Carbone: è escluso l'investimento in società coinvolte nell'estrazione, nell'uso e nella produzione di energia tramite carbone.
- Inquinamento: è escluso l'investimento in aziende che hanno avuto forti controversie riguardanti l'inquinamento.

4.3.5 Protezione degli animali

Gli animali fanno parte del creato e rientrano, quindi, nel dovere di cura dell'uomo. Gli esperimenti sugli animali identificati come utili e necessari sono quelli che si concentrano sostanzialmente nel campo della medicina e nell'industria farmaceutica che contribuisce a guarire e salvare vite umane ed è pertanto regolata a norma di legge. Non sono perciò ammessi investimenti a sostegno diretto o indiretto di esperimenti sugli animali per altri scopi, come per prassi viene fatto nel settore cosmetico, e nemmeno le attività di sperimentazione genetica.

4.3.6 Sostenibilità degli investimenti.

È escluso l'investimento in quelle società che hanno un basso rating di sostenibilità; tra l'altro sono fonte di possibili perdite in quanto potenzialmente soggette ad azioni di responsabilità, a sanzioni ed azioni legali.

4.4 Engagement

Già introdotto in precedenza, un altro importante strumento a disposizione degli investitori per sostenere i principi ESG è "l'engagement", inteso come l'influenza attiva esercitata sull'impresa dagli azionisti, in rappresentanza della quota di capitale detenuta o dagli obbligazionisti in rappresentanza dei prestiti sottoscritti. Questa influenza si esercita attraverso il diritto di voto e spesso partecipando alla vita sociale dell'impresa tramite i suoi organi statutari (Consiglio di Amministrazione, comitati, assemblee).

L'efficacia dell'engagement è affidata principalmente al livello qualitativo del sistema di regole di governo di un'impresa (corporate governance): più è trasparente e sofisticato il sistema di controllo, maggiore è il grado di influenza esercitabile dagli stakeholders. La piena valorizzazione di tale forma di controllo e indirizzo, richiede specifiche competenze in capo all'investitore, per cui le esperienze concrete non sono molto diffuse presso gli enti religiosi.

L'engagement da parte di istituzioni religiose si deve basare sostanzialmente su criteri di compatibilità sociale, ecologia, etica e di equità. Il loro rispetto comporta il miglioramento nel lungo periodo della capacità di creare valore aggiunto da parte dell'impresa e nello stesso tempo le permette di rispondere al meglio alla propria responsabilità sociale.

Una buona corporate governance, quindi, non può essere solo richiesta alle imprese partecipate, ma è un obiettivo di fondamentale importanza anche per gli enti religiosi, chiamati a favorire la trasparenza, l'informazione e la pubblicazione dei loro risultati economici (bilanci, rendiconti, certificazioni...) e delle modalità d'uso delle risorse loro affidate.

Glossario

Arbitraggio

È un'operazione che consiste nell'acquistare un bene o un'attività finanziaria su un mercato rivendendolo su un altro mercato, sfruttando le differenze di prezzo al fine di ottenere un profitto.

Azionariato attivo (o hard engagement)

Indica un esercizio attivo del proprio ruolo da parte degli investitori, singolarmente o in coalizione, nei confronti delle società in cui investono, su temi sociali, ambientali e di governance. Si sostanzia generalmente in interventi, presentazione di risoluzioni ed esercizio del diritto di voto nelle assemblee degli azionisti.

Asset Allocation

L'Asset Allocation è il processo in cui si definisce la strategia d'investimento in riferimento al rapporto rischio/rendimento atteso al fine di soddisfare al meglio i propri obiettivi. Scelto il benchmark cui parametrarsi, si selezionano gli strumenti finanziari (strumenti del mercato monetario, titoli di stato, obbligazioni, azioni, fondi, etc.) e i singoli titoli con cui concretizzare la scelta di investimento.

Banca Centrale

La Banca Centrale è l'istituto che, per delega dello Stato, gestisce la circolazione monetaria e sovrintende alla disciplina tecnica del sistema bancario.

Banca depositaria

La Banca Depositaria è la banca presso la quale sono depositate fisicamente le somme investite dai risparmiatori. Quando facciamo qualsiasi investimento mobiliare, il denaro è versato su un conto corrente intestato alla società di gestione presso una Banca Depositaria. La Banca Depositaria ha anche compiti di controllo sulle operazioni fatte dalle società di gestione: verifica la congruità delle operazioni effettuate rispetto al regolamento dell'investimento.

Basis points

Un Basis Point, in italiano Punto Base, corrisponde alla variazione dello 0,01% di un tasso di interesse. Per esempio, se i tassi salgono da 5,75% a 6%, si dice che il tasso è salito di 25 Basis Point.

Benchmark

Il Benchmark è un parametro oggettivo, spesso un indice, che rispecchia il profilo di investimento in termini di obiettivi e rischiosità e a cui fare riferimento per valutare la performance delle proprie scelte di investimento.

Best-in-class

Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.

Bid-Ask Spread

Lo Spread Denaro Lettera indica lo scarto, la differenza tra la miglior proposta in vendita e la miglior proposta in acquisto presenti nelle contrattazioni di un titolo. La differenza tra denaro e lettera non può superare determinati livelli fissati dall'autorità di mercato.

BIG DATA fenomeno

Il termine big data descrive una raccolta di dati così estesa in termini di volume, velocità e varietà da richiedere tecnologie e metodi analitici specifici per l'estrazione di valore. Il termine è utilizzato in riferimento alla capacità di estrapolare, analizzare e mettere in relazione un'enorme mole di dati eterogenei, strutturati e non strutturati, allo scopo di scoprire i legami tra fenomeni diversi e prevedere quelli futuri.

Bilancio sociale (o di sostenibilità)

È il documento in cui un'impresa informa sulle attività, performance e strategie legate all'impatto sociale e ambientale del proprio business.

35

Cartolarizzazione

Cartolarizzazione è un termine con cui si indica la conversione di valori mobiliari simili e non negoziabili, per esempio mutui o obbligazioni, in valori mobiliari che possono essere scambiati sul mercato. Il termine inglese è securitization.

Cash Flow

Cash Flow è un termine inglese che indica il flusso di cassa netto: il contante generato (ricavi e sopravvenienze attive) da un investimento o da un'attività economica relativo a un determinato periodo di tempo a cui si sottrae l'esborso di cassa (costi e spese).

Cellule Staminali

Le cellule staminali sono cellule primitive, non specializzate, dotate della capacità di trasformarsi in diversi altri tipi di cellule del corpo attraverso un processo denominato differenziamento cellulare. Sono oggetto di studio da parte dei ricercatori per curare determinate malattie, sfruttando la loro duttilità. Le cellule staminali possono essere prelevate da diverse fonti come il cordone ombelicale, il sacco amniotico, il sangue, il midollo osseo, la placenta, i tessuti adiposi, polpa dentale.

Cellule Staminali Embrionali e Fetali

Le cellule staminali si distinguono fondamentalmente in 2 tipi: cellule staminali embrionali e fetali, e cellule staminali adulte (anche denominate somatiche). Le cellule staminali embrionali sono quelle presenti nell'embrione. La scienza le considera oggi con grande interesse, ma il loro utilizzo pone seri problemi di natura etica, in quanto la loro estrazione comporta la distruzione dell'embrione. Le cellule staminali fetali sono estratte dal feto di aborti spontanei o volontari, i problemi etici derivano dall'aborto volontario. Al contrario le cellule staminali adulte si trovano in moltissimi tessuti e organi del nostro organismo. Possono essere estratte da una persona adulta e reimpiantate nella stessa, evitando così problemi di incompatibilità.

Commissione di gestione

La Commissione di Gestione è un costo applicato a titolo di compenso per l'attività di gestione dei valori mobiliari contenuti in un portafoglio e rappresenta quella percentuale del patrimonio totale che la società di gestione trattiene. Nel caso delle gestioni patrimoniali le commissioni di gestione, pur avendo lo stesso significato, sono normalmente calcolate su base trimestrale e sono palesemente espresse, quindi appaiono in modo più chiaro all'investitore.

Commissione di performance

La Commissione di Performance è la commissione trattenuta dalla società di gestione in base esclusivamente ai risultati conseguiti dal portafoglio. La percentuale è solitamente commisurata all'incremento del valore del patrimonio rispetto all'incremento di un parametro di riferimento. Questo parametro di riferimento può essere sia il benchmark, sia altri parametri come ad esempio l'inflazione.

CSR

Acronimo di corporate social responsibility, responsabilità sociale d'impresa. Indica l'insieme delle strategie, policy, pratiche, azioni, iniziative che un'impresa può attuare al fine di migliorare la gestione degli aspetti sociale e ambientali della propria attività e quindi migliorare le proprie performance sociali e ambientali. Il termine sostenibilità è spesso utilizzato come sinonimo di CSR.

Default

Impossibilità di adempiere alle scadenze dei pagamenti del debito o di sottostare a determinate condizioni di un accordo.

Derivato

Il Derivato è uno strumento finanziario il cui valore dipende dal valore di un'altra attività, detta Sottostante. I contratti a termine (future e forward), i contratti di opzione e gli swap sono tipi di strumenti derivati.

Diversificazione

Suddivisione del proprio investimento in titoli, fondi, obbligazioni diverse e appartenenti a industrie differenti al fine di ridurre il rischio totale.

Downgrade

Downgrade è un termine inglese con cui si designa il peggioramento del giudizio di una banca d'affari nei confronti di un titolo oppure il peggioramento creditizio da parte di un'agenzia di rating nei confronti di una società o di uno stato.

Duration

Misura della durata residua di un'obbligazione, valutata in un'ottica puramente finanziaria. Si ottiene calcolando la media ponderata delle scadenze temporali in cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale. L'indice diminuisce con l'avvicinarsi della scadenza reale del prestito mentre cresce all'assottigliarsi delle cedole. In italiano Durata Media Finanziaria.

Engagement

Indica un'attività di dialogo, condotta dagli investitori sostenibili e responsabili, nei confronti delle imprese investite, mirante a influenzare i comportamenti delle imprese e a migliorarne le performance sociali, ambientali e di governance. È detto soft quando si riferisce allo scambio di comunicazioni e ad incontri, anche ripetuti, tra investitori e società. È detto hard in riferimento alla partecipazione degli investitori agli AGM (annual general meeting) per effettuare interventi, presentare risoluzioni, esercitare il diritto di voto.

ESG

Acronimo di environmental (ambiente), social (sociale) e governance (buon governo societario). Indica le tre dimensioni considerate dalla finanza sostenibile e responsabile. A volte utilizzato come sinonimo di Sri.

ETF

Etf è l'acronimo di Exchange Traded Fund. Fondi indicizzati quotati sul mercato. L'obiettivo dell'ETF è replicare fedelmente il rendimento e il rischio di un indice finanziario, il cosiddetto benchmark di riferimento.

Extra-finanziario (o non finanziario)

Termine usato spesso come sinonimo di Esg. Indica tutti quegli aspetti, e informazioni collegate, che in relazione ad esempio all'attività d'impresa vanno al di là della dimensione puramente economico-finanziaria (e quindi riguardano la dimensione sociale, ambientale e di governance).

Financial Reporting

È il bilancio d'esercizio, cioè l'insieme dei documenti contabili che un'impresa deve redigere periodicamente, ai sensi di legge, allo scopo di perseguire il principio di verità ed accertare in modo chiaro, veritiero e corretto la propria situazione patrimoniale e finanziaria, al termine del periodo amministrativo di riferimento, nonché il risultato economico dell'esercizio stesso.

39

Fondo/Sicav Armonizzato

Un Fondo Armonizzato è un fondo di diritto estero autorizzato al collocamento in Italia. L'offerta deve avvenire tramite intermediari autorizzati in Italia e la Consob deve approvarne il prospetto informativo. Lo stesso vale per una Sicav Armonizzata.

Forward

Si chiama Forward il contratto con il quale due controparti si impegnano a scambiare ad una data futura una determinata quantità di beni o attività finanziarie, ad un prezzo prefissato detto Prezzo Forward. A differenza del Future, il Forward è un contratto non standardizzato e non negoziato in Borsa.

Future

Il Future è un contratto a termine standardizzato, scambiato nei mercati regolamentati, con il quale una parte acquista o vende a un prezzo prestabilito una determinata quantità di beni o attività finanziarie, con consegna ad una data futura. A differenza del Forward, il Future è quotato sui mercati regolamentati ed è un contratto con caratteristiche predefinite, che non possono essere quindi determinate autonomamente dall'investitore.

Gestione Finanziaria

È il processo mediante il quale vengono amministrare delle risorse finanziarie. Si distingue necessariamente in 4 fasi: reperimento delle risorse disponibili; identificazione degli obiettivi; gestione delle risorse; controllo delle risorse stesse.

Hedge Fund

Nella prassi, si tratta di fondi che non sottostanno a leggi e vincoli garantistici, e che rispondono all'unico scopo di far guadagnare i sottoscrittori su qualsiasi mercato (valutario, azionario, future, option, ecc.) e con qualsiasi tipo di mercato (al rialzo, al ribasso, oscillante). Spesso i risultati sono sensibilmente superiori a quelli dei fondi comuni di investimento, ma a prezzo di un rischio altrettanto superiore e in genere associato a modelli di gestione opachi e poco trasparenti e per questo motivo poco disponibili e idonei a farsi certificare secondo criteri ESG.

Impact investment (o investimenti a impatto)

Investimenti che si prefiggono di ottenere un impatto sociale positivo, predefinito e misurabile, insieme a un rendimento finanziario.

Intermediazione finanziaria

Insieme di servizi volti a favorire l'incontro tra la domanda e l'offerta di servizi finanziari ovvero il trasferimento di capitale da soggetti che ne abbiano in avanzo ad altri che siano invece in deficit, attraverso la compravendita di titoli e strumenti finanziari propri o altrui. Tale attività è riservata esclusivamente alle banche, alle società di investimento, alle Sicav, alle società di gestione del risparmio, agli intermediari finanziari iscritti nell'apposito elenco, alle imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie con succursale in Italia, nonché alle società di gestione armonizzate. Anche le società di investimento mobiliare (Sim) possono essere considerate, in senso lato, come intermediari finanziari.

Investimenti etici e socialmente responsabili

Implementare una valida strategia di investimento che sia socialmente responsabile significa, nel medio-lungo periodo, integrare l'analisi economico-finanziaria con quella sociale, etica e ambientale. L'investimento cerca di ottimizzare non solo il ritorno finanziario, ma punta a creare externalità positive e benefici per l'intera collettività sociale.

Liste di esclusione (Black List)

È una lista di società in cui non è permesso investire risorse finanziarie.

Opzione

Quel particolare tipo di contratto che conferisce al possessore il diritto, ma non l'obbligo (dunque una possibilità da cui appunto il termine opzione), di acquistare o vendere il titolo sul quale l'opzione stessa è iscritta, chiamato strumento sottostante o semplicemente sottostante, ad un determinato prezzo prestabilito (strike price o semplicemente strike) entro una determinata data, a fronte di un premio pagato non recuperabile. Le opzioni possono avere i più diversi sottostanti: azioni, commodity, tassi di interesse, ecc.

OTC

OTC (Over The Counter): espressione inglese utilizzata per indicare la negoziazione al di fuori del mercato regolamentato. La negoziazione dello strumento avviene tra chi vende e chi compra senza l'utilizzo di un mercato regolamentato.

Paesi Emergenti

Il termine “paese emergente” è comunemente usato per descrivere un'economia con reddito pro-capite inferiore a quello della media dei paesi sviluppati e con un tasso di crescita potenziale del PIL superiore alla media globale. La Banca Mondiale fissa ad esempio questo livello di reddito pro-capite a circa 9.000 dollari. All'interno della categoria “Paesi emergenti” ci sono realtà molto diverse sia in termini di istituzioni politiche ed economiche, sia di infrastrutture, di dimensione e di regime politico.

Paesi Sviluppati

Si definiscono Paesi sviluppati quegli Stati in genere con economie avanzate (non tutti i paesi sviluppati sono con economie avanzate), elevati redditi pro capite e un alto indice di sviluppo umano.

Pri

Acronimo di Principles for Responsible Investment. Sono i principi lanciati dalle Nazioni Unite nel 2006 per favorire la diffusione degli investimenti sostenibili e responsabili nella comunità finanziaria internazionale.

Quantitative Easing

Il Quantitative Easing (QE) o direttamente tradotto in Alleggerimento Quantitativo, è uno strumento non convenzionale di politica monetaria espansiva utilizzato dalle banche centrali, indirizzato all'acquisto di titoli di debito degli stati membri emessi da soggetti privati.

Allargando quindi la base monetaria si stimola indirettamente la crescita economica, quella della produzione, dell'occupazione, dell'inflazione e, non secondariamente, il supporto agli stati maggiormente indebitati.

Rating

Il rating è una valutazione attribuita all'emittente, di titoli azionari o obbligazionari, da parte di agenzie deputate a giudicarne solidità, credibilità ed attrattiva. Le più conosciute agenzie di rating (per il debito) sono S&P, Fitch e Moody's.

Rating Esg

Detto anche rating di sostenibilità. Similmente al rating tradizionale, che valuta il merito di credito di un emittente, il rating Esg analizza e valuta le performance di un emittente in relazione alla dimensione sociale, ambientale e di governance, insieme alla sua capacità di gestire i rischi collegati a tali dimensioni.

Screening ESG

Processo mediante il quale viene analizzato un portafoglio dal punto di vista dei rating ESG

Shadow banking

Il sistema bancario collaterale, o sistema bancario ombra (in inglese: Shadow banking system), è l'insieme degli scambi che consentono forme di finanziamento (e, più in generale, di circolazione dei capitali) alternative a quelle che si realizzano attraverso l'intervento degli enti creditizi.

Lo Shadow Banking System si realizza al di fuori degli ambiti di intervento delle autorità di supervisione e in assenza dei canali monetari attivabili dalle Banche centrali.

Short Selling

Con il termine Short Selling, o Vendita allo Scoperto, si intende un'operazione finanziaria che consiste nella vendita di titoli non direttamente posseduti. Con lo Short Selling si prende posizione ribassistas su un determinato strumento.

Spread

Spread è un termine inglese che indica "scarto" e normalmente rappresenta la differenza tra la miglior proposta in vendita e la miglior proposta in acquisto presenti nelle contrattazioni di un titolo. Viene anche utilizzato per indicare il differenziale di prezzo tra due strumenti finanziari dove il primo è considerato il riferimento, es. spread Bund-BTP.

Sri

Acronimo di socially responsible investment. Indica gli investimenti finanziari che integrano non solo le classiche considerazioni economico-finanziarie (ottimizzazione del rapporto tra rischio e rendimento in un dato orizzonte temporale) ma anche considerazioni legate ad aspetti sociali, ambientali, di governance.

TER

Il Total Expense Ratio (Ter) è il rapporto fra gli oneri posti a carico del fondo e il patrimonio medio dello stesso. Un dato che in modo semplice e sintetico rappresenta la percentuale del patrimonio prelevata dal fondo, in un anno solare, per la remunerazione dei servizi di gestione. Il Ter tiene conto delle commissioni di gestione e di performance, delle spese di revisione, del compenso per la banca depositaria e di altri oneri (ma non comprende i costi di negoziazione riconosciuti ai broker per la compravendita dei titoli).

Dal Ter, inoltre, sono esclusi gli oneri fiscali e le commissioni di sottoscrizione, rimborso e switch, pagati direttamente dal sottoscrittore. I costi che il sottoscrittore di fondi comuni deve sostenere si dividono in due categorie: quelli pagati direttamente dal cliente e quelli a carico del fondo (e, quindi, indirettamente sostenuti sempre dal cliente).

VaR

Il VaR, o Value at Risk, è un indice utilizzato per stimare la probabilità che la perdita di un portafoglio superi un ammontare predefinito. Si tratta di una tecnica statistica basata sull'analisi dell'andamento dei prezzi storici e della volatilità.

Volatilità o variabilità media dei rendimenti nel tempo

La Volatilità è una misura statistica delle fluttuazioni del prezzo di un sottostante. Maggiori sono le fluttuazioni intorno a una certa media dei prezzi del sottostante stesso, maggiore è la volatilità. La volatilità è una misura del rischio di portafoglio.

***Etica e finanza. Contributo alla
riflessione (2000) Ufficio Nazionale
CEI per i problemi sociali e il lavoro***
Sintesi del testo⁷

Nel contesto di globalizzazione e con l'introduzione di nuove tecnologie, un nuovo ruolo e con un nuovo peso giocato dalla finanza ai diversi livelli disegnano scenari in cui resa e profitto mirano a rendere più appetibile l'investimento e più accettabile il rischio.

Dinanzi a ciò, occorre da parte dei cristiani un'attenta opera di comprensione e di approfondimento della realtà che aiuti a maturare atteggiamenti e scelte di vita coerenti alla luce della fede cristiana, sia sul piano personale che professionale, pubblico e istituzionale. Il documento mira ad aiutare i credenti e le comunità a discernere la realtà e orientarla secondo la visione cristiana della vita.

Il testo (terminato nel maggio del 2000, a seguito della crisi finanziaria degli anni 1997-1999, nel contesto del Grande Giubileo) avvia una ricerca e una riflessione sulle principali questioni economico e sociali – avendo come angolatura di riferimento il profilo finanziario⁸: in esso si offre una modalità di approccio che vuole educare alla responsabilità ispirato dalla fede e dalla Dottrina sociale della Chiesa (= DsC) secondo cui (nelle tre parti in cui il testo si struttura) si individuano dei principi e dei criteri generali (I parte) che possono permettere di valutare gli atteggiamenti e i comportamenti in ambito finanziario, tenendo conto della situazione della finanza oggi (II parte) illuminata da alcuni principi fondamentali della DsC.

Parte I: La valutazione morale dell'atteggiamento e del comportamento in ambito finanziario (pp. 6-11⁹)

⁷ A cura di don Domenico Santangelo, *aiutante di studio dell'Ufficio Nazionale per i problemi sociali e il lavoro* (= UNPSL).

⁸ Il testo è stato elaborato da un gruppo di studio costituito presso l'UNPSL, ed in buona parte resterà lo stesso anche nella redazione dei due sussidi successivi.

⁹ Il numero delle pagine tiene conto della numerazione del testo riportato sul sito internet dell'Ufficio. La precisazione è importante perché il cartaceo segue altra numerazione.

- Comprensione del rapporto tra il moralmente buono e il tecnicamente efficace/sistemico: non si identificano, ma rileva sia il morale che il tecnico, per custodire il senso dell'uomo e la verità della sua autorealizzazione in ogni attività, anche tecnica;
- Comprensione del rapporto tra il moralmente buono e il giuridicamente lecito: rilevano entrambi, ma non si identificano; ci si chiede quali valori morali possano e debbano essere protetti giuridicamente, per tutti gli individui e in tutte le situazioni;
- Comprensione del rapporto tra il moralmente buono e il consensualmente stabilito: non si identificano, rilevano entrambi; per creare il consenso occorre consentire la partecipazione di tutti al dibattito (risparmiatori, comunità nazionali, imprese, intermediari, autorità, ecc.), esaminando la plausibilità delle argomentazioni offerte, in vista del bene comune. Per stabilire la valenza morale dei comportamenti non basta il consenso raccolto, ma occorrono criteri in sé buoni e giusti. Questo ci fa chiedere quali sono le regole che presiedono al funzionamento dei mercati finanziari, quali le loro finalità, quale la razionalità pratica che ne regola lo svolgimento;
- Comprensione del rapporto tra il moralmente buono e lo storicamente possibile: una cosa è il valore morale da promuovere, una cosa è la possibilità storica della sua affermazione, ma occorre creare un rapporto tra i due aspetti (ideale e reale).

Qual è il bene morale coinvolto nell'attività finanziaria e come arrivare a definirlo? A decidere è il criterio del bene comune che comprende aspetti qualitativi (relazionali), non solo quantitativi (i beni concreti di cui rileva la disponibilità). Il bene comune "è bene delle persone secondo le persone nel loro essere l'una di fronte all'altra" (p. 9). L'utile non coincide ma va coniugato col buono. Viola il diritto di altri al necessario per la propria sussistenza il vizio di avarizia ("volontà illimitata a un possesso illimitato" – p. 9) che arriva a identificare la persona con i beni posseduti, il personale con la quantità, lo spirituale con la materia. Insieme all'avarizia, si individua il vizio di avidità che spinge ad accumulare i beni posseduti e a non dividerli.

Da qui, si sfocia nell'idolatria del denaro (si pensi a quanto da ultimo Papa Francesco ha richiamato nella *Evangelii gaudium* al capitolo secondo). Al contrario, occorre formare l'atteggiamento e il comportamento del soggetto alla/e virtù: giustizia, temperanza (sobrietà/moderazione), generosità, solidarietà. In tal modo si potrà, dal lato del soggetto, far in modo che questi si astenga da "comportamenti in sé lesivi del bene morale, in particolare da forme speculative moralmente riprovevoli" (p. 11), e dal lato del sistema economico-finanziario si potrà promuovere un impegno di riforma e di cambiamento. "Emerge il dovere morale di informarsi e di distogliere prontamente i fondi da quelle istituzioni che non garantiscono certezze" di finalità accettabili dal punto di vista morale, "per orientarli invece verso intermediari che garantiscano la massima utilità sociale"¹⁰ (p. 11).

Parte II. La situazione della finanza oggi (pp. 12-17)

Quali premesse di valore accolgono le teorie economiche? "Soltanto se si fa riferimento a una teoria economica aperta, non autosufficiente, non autoreferenziale, non chiusa a qualsiasi apporto esterno, si avrà la possibilità che premesse o giudizi di valore di ordine morale orientino specificamente le conclusioni e azioni di tipo economico" (p. 12). Occorre un'economia al servizio dell'uomo, o "economia sociale" (p. 12). La morale sociale cattolica, in quanto di valenza oggettiva e universale, può fornire quelle premesse valoriali capaci di indirizzare il discorso economico verso un suo arricchimento. Secondo questa concezione antropologicamente fondata, la finanza "è parte integrante, in quanto strumento, dell'economia" (p. 12). Essa è uno strumento per veicolare le risorse reali, ma rischia di diventare sempre più assorbente e anche fuorviante rispetto al discorso economico (rileggiamo poi il tutto secondo l'ottica che sarebbe emersa con la crisi scoppiata negli anni successivi), con comportamenti "imprevedibilmente frenetici, peregrini e iniqui" (p. 16).

¹⁰ Si sottolinea l'esigenza che i termini utilizzati andrebbero ben esplicitati: che significa 'utilità sociale'? Non è automatico il riferimento all'ordine morale se decliniamo il tutto in un'ottica di utilità sociale.

Motivazioni etiche e presupposti morali devono andare di pari passo con l'individuazione di misure di regolamentazione e di controllo dei mercati finanziari, soprattutto a livello internazionale, tenendo conto delle difficoltà per una loro concreta attuazione. In particolare, la questione di cui occorre tener conto è che gli sviluppi finanziari “vivono di vita propria” (p. 13), lontani dai fenomeni dell'economia reale. Per questo, si distingue una fisiologia, una patologia (riciclaggio di denaro sporco e usura), e una zona grigia della finanza (attività di speculazione e spostamento sempre maggiore verso il rendimento a breve termine accompagnati da una ideologia neoliberista di impronta consumistica), nei suoi aspetti interni e internazionali: la prima (quanto ci interessa particolarmente sottolineare in questa sede), è costituita da tutte quelle operazioni capaci di rendere più fluidi, efficace ed efficiente il funzionamento dell'economia reale (cf., p. 13). In questo senso, il fenomeno in espansione è quello dello sviluppo dei titoli derivati e sintetici.

Per una corretta interpretazione della realtà finanziaria e per intercettare i cambiamenti, si ritengono non soddisfacenti i codici di comportamento o deontologici che si limitano a prevedere come regole la trasparenza, l'onestà, la correttezza, l'imparzialità, la professionalità (cf., p. 16): oltre la correttezza formale, occorre dare “alla condotta personale una valenza di carattere generale, più propriamente di ordine universale e ontologicamente fondato” (p. 16). Si ribadisce che servono criteri generali di etica sociale, quali quelli elaborati dalla morale cattolica, che individuino criteri di giudizio morale preesistenti e oggettivi. Più che parlare di ‘etica della finanza’, occorre correttamente strutturare la questione in termini di ‘etica e finanza’, non limitandosi ad alcuni atteggiamenti degli operatori, ma facendo sì da “introdurre nelle strutture profonde del mercato le esigenze della morale, quali sono espresse, ad esempio, dal criterio del bene comune” (p. 16). Si tratta di esigenze che risaltano esaminando i principali effetti finanziari negativi sulla realtà economica e politica (cf., p. 17): a) l'impossibilità di un giusto riparto del potere e della ricchezza a livello internazionale; è in gioco la giustizia sociale e la pari opportunità di persone, gruppi sociali, popoli e nazioni; b) l'uso

utilitaristico della finanza che ha spinto verso investimenti voluttuari e improduttivi e a un'economia di indebitamento; c) posizioni di rendita eccessive, a danno dell'imprenditorialità diffusa e dell'efficienza economica, dello stesso debito pubblico; d) l'uso spregiudicato ed esasperato della speculazione attraverso l'utilizzazione abusiva di informazioni riservate, o gli investimenti in guerre o in Paesi dove il lavoro è sfruttato, o favorendo 'bolle finanziarie' in interi mercati; e) esasperato clima di competitività tra le imprese finanziarie, fra la crescita dell'usura e l'impotenza delle autorità.

Parte III. DsC e alcuni indirizzi di applicazioni morali (pp. 18-31).

Chiari i punti di riferimento storico-dottrinale circa il valore e – insieme – la pericolosità della ricchezza alla luce delle fonti bibliche, il Magistero sociale non offre una trattazione etico-sistematica del denaro, del risparmio, dell'investimento, delle banche e dei mercati finanziari: sono presenti alcuni temi affrontati in un'ottica di giustizia sociale, e questo permette di porre la domanda a cui tutti coloro che in piccolo o in grande investono (o si interessano comunque del mercato finanziario) dovrebbero rispondere, e cioè se, a livello di criteri etici di riferimento, la gestione finanziaria delle risorse (da parte di ciascuno e di tutti) tende a favorire e in che modo: la ricchezza e la concentrazione del potere o, al contrario, l'esigenza di solidarietà, la priorità del lavoro nei confronti del capitale e la destinazione universale dei beni.

Quello che risulta è che la tradizione dottrinale della Chiesa nel corso della sua vicenda storica ha elaborato ed elabora formulazioni di principio e di natura normativa, insieme a interessamenti morali su alcune questioni specifiche (ad es., verso i più poveri), valutando risvolti complessi e culturali dell'economia e della finanza (tipo, l'evoluzione della mentalità e dei costumi), in modo da comprendere i fatti economici e finanziari andando oltre la prospettiva procedurale che riduce l'etica alle regole sociali. Centrali le affermazioni secondo cui: 1) il bene morale non si riduce al giusto legale; 2) al primo posto va sempre la persona (ogni persona: io e gli

altri), i miei e i suoi bisogni prima che i miei e suoi diritti; 3) non basta l'affermazione sull'indifferenza tra gli uomini, ossia l'eguaglianza, ma occorre affermare la prossimità e la solidarietà tra gli uomini e i raggruppamenti sociali.

Questi criteri evidenziati devono permettere alle istituzioni finanziarie di formarsi una visione politica (che si riferisca cioè a tutto il corpo sociale) che favorisca la possibilità di avere dei parametri di riferimento per valutare la convenienza dei singoli investimenti e delle operazioni finanziarie/economiche. Per rendere significativa ai fini dell'agire umano le dimensioni economico-sociologico-politiche della finanza è necessario, perciò, che la morale si realizzi nella finanza, ossia che essa si possa 'giustificare' e la misura qualitativa della giustificazione dipenderà dal contributo che la finanza apporta alla promozione dell'uomo nell'economia: quanto e come la finanza promuove l'uomo nell'economia, a cominciare dalla singola decisione di investimento?

Altri due ambiti tematici su cui si riflette nel documento riguardano l'etica del mercato del credito e l'etica del mercato dei capitali. Circa il primo ambito, la banca come intermediario tra creditori e debitori deve trovare un equilibrio tra doveri e virtù, mediando tra risparmi e investimenti, decidendo in modo da applicare criteri di efficienza e di giustizia, trattando situazioni uguali in modo uguale e situazioni diverse in modo diverso: si applica così il principio di uguaglianza delle regole, il principio di obiettività e universalità, bilanciando benevolenza e rigore. Per quanto riguarda il secondo ambito, ci si chiede quale sia la giusta condotta da perseguire negli scambi borsistici e si individuano ambiti di significato rilevanti in questo contesto, relativi a: 1) l'etica della selezione di capitali per l'investimento; 2) l'etica dell'investitore (chi cioè è attento al valore del capitale e al rendimento dei valori mobiliari) e l'etica dello speculatore (chi è attento ai differenziali di fluttuazione del valore mobiliare nel tempo); 3) l'etica delle imprese quotate in borsa e il comportamento verso i loro azionisti e la borsa; 4) l'etica degli intermediari. Una precisazione: la speculazione è eticamente ammissibile, se e quando riduce l'incertezza intorno alla

scambiabilità di azioni nella borsa, a differenza però dell'attitudine speculativa che predomina quando il collegamento con l'economia reale è inesistente.

Da qui, la necessità di meccanismi di controllo a livello internazionale. Lo stesso profitto, già secondo il medievale Duns Scoto, è eticamente ammissibile quando l'intermediario che lo realizza ha reso qualche servizio alla comunità, in termini di reale valore all'economia. E' la domanda che l'investitore, il quale vuole che le sue scelte siano guidate eticamente, deve porsi: "quali progetti finanziamo?" "In quali luoghi investiamo?" In tale direzione, per rispondere a queste domande fondamentali, giustizia e bene comune devono guidare le decisioni di investimento e, più in generale, tutte le operazioni economiche e finanziarie. Meno profitto con giustizia invece di più profitto senza giustizia. Gli investitori etici (riprendendo *Caritas in veritate* verrebbe da dire che tutti gli investitori devono agire eticamente¹¹) devono prestare attenzione non solo alla misura del profitto e al rischio connesso, ma devono tener conto, per valutare secondo giustizia e bene comune, della natura dei beni e servizi in questione, della collocazione dei loro affari e del modo in cui sono condotti. In altre parole, anche da ciò, emerge come occorra più responsabilità e coscienza della dimensione etica dei propri comportamenti, a cominciare dalle intenzioni con cui si pensa e si agisce.

Ho parlato del profitto, il testo dice: "ne abbiamo bisogno" (p. 28), è la misura dell'oggettiva efficienza di un'impresa; più grande è il profitto, più l'impresa è efficiente, ma esso – e si comprende nel quadro di giustizia e bene comune a cui ho fatto riferimento – non è il solo, né il più importante fine degli affari, l'efficienza stessa non si può assolutizzare.

¹¹ "Occorre adoperarsi — l'osservazione è qui essenziale! — non solamente perché nascano settori o segmenti « etici » dell'economia o della finanza, ma perché l'intera economia e l'intera finanza siano etiche e lo siano non per un'etichettatura dall'esterno, ma per il rispetto di esigenze intrinseche alla loro stessa natura. Parla con chiarezza, a questo riguardo, la dottrina sociale della Chiesa, che ricorda come l'economia, con tutte le sue branche, sia un settore dell'attività umana" (BENEDETTO XVI, Enc. *Caritas in veritate*, n. 45).

Questo significa che il fine dell'impresa finanziaria è quello di soddisfare con continuità i bisogni e deve contribuire allo sviluppo di tutte le persone che formano l'impresa e di coloro che vivono fuori di essa (*Caritas in Veritate* parla di 'portatori di interessi')¹²; come? Attraverso la produzione e distribuzione efficiente di beni e servizi utili

I discorsi fatti valgono sia all'interno delle nazioni, che internazionalmente, esigenza questa tanto più sentita e urgente in tempi di "progressiva e pervasiva globalizzazione"¹³. Come affermerà anche il Magistero papale e della Santa Sede, insieme a quello episcopale ed ecclesiale, si necessita di un sistema finanziario integrato e maggiormente integrato a livello globale, bisogna giungere a mercati globali, organizzati secondo efficienza, trasparenza e giustizia, sviluppando idoneamente tra tutti i soggetti, tutti gli operatori, tutti i popoli e istituzioni una cultura della globalizzazione della/e responsabilità.

In conclusione, la finanza pone diverse sfide all'etica, il cui focus alla fine risiede nel saper tener conto del carattere astratto, fungibile e impersonale dei beni finanziari attraverso la rilevanza della relazione fiduciaria tra fornitore di servizi e cliente: questo pone alla base la centralità dell'educazione etica delle persone e la formazione irrinunciabile delle persone nell'uso del denaro.

Corredano il testo alcune schede esemplificative sull'uso e le caratteristiche di alcuni strumenti e sistemi finanziari (pp. 32-42).

¹² *Ibid.*, n. 40.

¹³ *Ibid.*, n. 9.

Finanza internazionale ed agire morale. Contributo alla riflessione
(2004)

Ufficio Nazionale CEI per i problemi sociali e il Lavoro
Sintesi del testo¹⁴

La prima parte del testo (pp. 5-19¹⁵) richiama la prima parte del I sussidio inserendo alcune note storico-concettuali con l'obiettivo di comprendere e conoscere meglio la tradizione in cui siamo inseriti, specie quella maturata dal pensiero cristiano nei secoli, fino ad arrivare a quella più prossima a noi. Da qui, la parte successiva del testo si addentra in un'analisi dei problemi che la finanza internazionale pone ai nostri tempi dal punto di vista morale (seconda parte: pp. 20-32): questa modalità permette di far sorgere dalla realtà finanziaria osservata prima i principi (terza parte: pp. 33-37) e poi le modalità di azione (quarta parte: pp. 38-42) che possono dare un senso al suo operare.

Nella linea di un approfondimento di aspetti trattati nel I sussidio, il testo – soffermandosi su alcune questioni di natura concettuale (evoluzione della moneta, funzioni della moneta, titoli e valori mobiliari, soggetti dell'attività finanziaria) – permette di individuare, specie a livello internazionale, quanto contraddistingue la finanza 'buona', da quella 'nera', a quella 'grigia'; gli aspetti fisiologici della finanza, quanto in altri termini definisce la finanza 'buona', è costituita da tutte quelle operazioni che – mirando ad un tornaconto economico – hanno il ruolo fondamentale di rendere più efficiente il trasferimento di fondi tra i settori in surplus e quelli in deficit. Se questo non accade – precisa il documento – l'attività finanziaria non è buona eticamente, fino a configurare una zona 'grigia' o 'nera', in altri termini, comportamenti che non possono riscontrare alcuna giustificazione etica.

¹⁴ A cura di don Domenico Santangelo, *aiutante di studio dell'Ufficio Nazionale per i problemi sociali e il lavoro* (= UNPSL).

¹⁵ Il numero delle pagine tiene conto della numerazione del testo riportato sul sito internet dell'Ufficio. La precisazione è importante perché il cartaceo segue altra numerazione.

Il dato reale di fondo su cui si colloca la trattazione nel sussidio parte dal presupposto che oggi il mercato finanziario è fortemente internazionalizzato, globale, di dimensioni indipendenti da quelle dell'economia reale, tanto da influenzare quest'ultima. Per comprendere il funzionamento del sistema internazionale vengono schematizzate diverse forme di strumenti e di operazioni, insieme alle opportunità tecniche di ciascuno: pagamenti di transazioni commerciali, rimesse verso i Paesi di origine, operazioni in valuta (arbitraggio e speculazione), investimenti di portafoglio, investimenti diretti esteri, prestiti bancari, emissione di prestiti governativi mediante titoli pubblici verso l'estero e verso l'interno, prestiti e doni da Stati stranieri e istituzioni finanziarie internazionali, finanziamenti dello sviluppo.

Questa trattazione, per articolare un giudizio etico sulla finanza internazionale, consente di delineare quelli che sono gli aspetti fisiologici della medesima, quelli patologici e quelli a metà tra i due precedenti. Se tutti i soggetti coinvolti traggono un beneficio dalle operazioni in questione e a livello aggregato il sistema economico nel suo complesso potrà produrre una maggiore quantità di beni e servizi da rendere disponibili ai consumatori, evidente è il beneficio complessivo, per cui il giudizio etico sulle operazioni finanziarie internazionali sarà pienamente positivo. Per un giudizio più adeguato, bisognerà certo tenere in conto le circostanze specifiche delle singole operazioni. La finanza internazionale, però, si può utilizzare anche per scopi illeciti e attività illegali: riciclaggio di denaro sporco, traffico di esseri umani, paradisi fiscali, ma rientrano in questa zona 'nera' (per cui il giudizio etico e legale è moralmente negativo) anche quando si tratta di attività e movimenti di capitali legati all'intento di sfuggire agli obblighi legali e ai doveri di solidarietà verso il Paese da cui i fondi provengono: si pensi a quei movimenti finanziari il cui scopo non è di trovare un impiego produttivo più efficiente e quindi più remunerativo, ma semplicemente un sistema fiscale più conveniente. Si tratta di operazioni che rientrano, a livello etico, nell'ambito dell'evasione fiscale.

A metà tra la finanza buona e quella cattiva, si colloca una vasta zona intermedia costituita da tutta una serie di operazioni speculative

rese possibili dalle attuali tecnologie informatiche.

Perché si possa emettere un adeguato giudizio morale è necessario contemperare tutti gli effetti delle diverse operazioni, quelli positivi (ad es., in termini di maggiore liquidità del mercato finanziario) con quelli negativi (ad es., tenendo conto di chi veramente beneficia delle operazioni compiute in termini di giustizia e bene comune). Ai fini di formulare un giudizio etico chiaro e definito sui movimenti finanziari di questa zona 'grigia', ricordiamo quegli elementi di valutazione per i quali il giudizio sarà ineludibilmente negativo: 1) qualora fanno arricchire 'indebitamente' gli investitori finanziari, specie quelli di grosse quantità di denaro; 2) quando si arricchiscono sistematicamente i già molto ricchi col rischio di ridurre interi Paesi sul lastrico; 3) quando si procurano flussi ingenti di denaro, distogliendoli dagli impieghi produttivi nell'economia reale.

Dalla conoscenza della finanza internazionale al giudizio etico dato a riguardo di essa, alla luce di principi ispiratori e della tradizione etica cristiana, per passare all'azione, non individuando ricette definitive di valore assoluto (impossibili a determinarsi visto che si tratta di questioni complesse, controverse e soggette a continui e rapidi cambiamenti), ma stimolando le coscienze che, nel costruire ogni giorno il bene riconosciuto come concretamente possibile, sappiano rileggere i passi compiuti e scoprire nuovi e sempre più ampi spazi di azione attraverso comportamenti personali e collettivi che permettono di 'umanizzare' la finanza internazionale (su questo, cf., il terzo sussidio): si pensi allo strumento del voto (lo stesso acquisto e investimento in un prodotto finanziario anziché un altro, è una chiara scelta che decide e influisce), o del lobbying, o di campagne di sensibilizzazione, alcune delle quali corredano la parte conclusiva del sussidio, che accenna alle attività della Fondazione "Giustizia e Solidarietà" della CEI e alla campagna di Volontari nel Mondo – Focsiv a favore della tassazione delle transazioni internazionali in valuta.

Etica, sviluppo e finanza.
Per i 40 anni dell'enciclica 'Populorum progressio'.
Contributo alla riflessione (2006)

Ufficio Nazionale CEI per i problemi sociali e il lavoro

Sintesi del testo¹⁶

Il terzo sussidio approfondisce e specifica ulteriormente l'angolatura di riferimento in cui colloca la trattazione, congiungendo la riflessione del binomio etica e finanza nel punto di sintesi costituito dallo sviluppo da promuovere e favorire. Il testo si cala nella realtà, offrendo una descrizione del mondo in cui viviamo: in particolare, invita a cogliere le intollerabili sperequazioni all'interno della famiglia umana e le diseguaglianze tra i diversi raggruppamenti, popoli e nazioni. In previsione del 40° anniversario dell'enciclica *Populorum progressio* dove si afferma che "lo sviluppo integrale dell'uomo non può aver luogo senza lo sviluppo solidale dell'umanità" (n. 43) e del 20° anniversario della *Sollicitudo rei socialis*, il sussidio è edito nel 2006 con l'obiettivo di tradurre nella situazione concreta in cui ci troviamo i principi di riflessione, i criteri di giudizio e le direttive di azione che animano il Magistero sociale della Chiesa, in specifico sulla questione dello sviluppo applicato al discorso finanziario: infatti, lo strumento in questione, inteso come stimolo per le comunità cristiane del nostro Paese, si pone la domanda di quale discernimento attuare, in particolare, attraverso quali scelte e impegni concreti porre la finanza a servizio dello sviluppo integrale e solidale dell'umanità. Quale è l'ottica interpretativa utilizzata nel testo? Ponendo a tema il rapporto etica e finanza attraverso la lente dello sviluppo, il giudizio morale prima e più che concentrarsi sul male da evitare è innanzitutto una proposta e un invito a compiere il bene.

¹⁶ A cura di don Domenico Santangelo, *aiutante di studio dell'Ufficio Nazionale per i problemi sociali e il lavoro* (= UNPSL).

Per questo, comincia la trattazione un capitolo (cf., pp. 4-7¹⁷) che intende riflettere sui criteri di valutazione etica dello sviluppo economico: nello specifico si interroga sul senso dell'economia esemplificata nella domanda: "verso i beni o verso il bene?" (p. 4); proseguendo lo studio e approfondendo i temi, ci si interroga nel secondo capitolo (cf., pp. 8-17) sul significato dello sviluppo, richiamando come focus di tutto il discorso la necessità di "affermare la vita" (p. 8). Dal momento che il tema generale del sussidio verte sul rapporto etica e finanza ai fini dello sviluppo, il terzo capitolo (cf., pp. 18-30) esamina in concreto i principali strumenti di finanza per lo sviluppo e le principali opzioni disponibili (contiguità col primo e secondo sussidio). Il quarto passaggio (cf., pp. 31-43) prende in considerazione le responsabilità dei diversi soggetti coinvolti e nell'ottica della cittadinanza responsabile individua e declina le possibili forme di impegno concreto: per il risparmiatore e le banche, per l'imprenditore e l'azionista, per il consumatore, per la politica e più in generale il complessivo impegno civile dei cristiani che sono in Italia a livello personale e organizzato. Nelle conclusioni (cf., pp. 44-46) si delineano alcuni gesti concreti che rientrano tra le prospettive di azione dei diversi soggetti presi in considerazione nel quarto capitolo.

Il primo capitolo avvia la trattazione comprendendo i due momenti in cui si struttura l'analisi economica: il momento positivo e il momento normativo; chiara l'importanza del primo, ossia lo studio del funzionamento del sistema economico, particolarmente delicato si rivela il secondo, quello normativo, che si chiede cosa è giusto fare e come è giusto intervenire nelle operazioni di natura finanziaria.

¹⁷ Il numero delle pagine tiene conto della numerazione del testo riportato sul sito internet dell'Ufficio, nella versione pdf. La precisazione è importante perché il cartaceo segue altra numerazione.

Da qui allora è prioritaria la questione circa il fine dell'agire economico da orientare nella prospettiva che ci riguarda, richiamandosi alla DsC, quella di un'economia a servizio della persona, verso l'obiettivo di uno sviluppo socialmente ed ecologicamente sostenibile, in altre parole, a servizio della vita, così che la finanza stessa è da intendere come uno strumento per il sano funzionamento dell'economia a servizio della vita dell'uomo.

Il secondo capitolo sottopone all'attenzione il tema dello sviluppo, a cominciare dall'attenzione ecclesiale che la Chiesa, in modo specifico le encicliche sullo sviluppo (*Populorum progressio* e *Sollicitudo rei socialis*) hanno dato a questo ambito di interesse, evidenziando la scelta etica come angolatura di riferimento per inquadrare il tema, dal momento che la questione dello sviluppo investe il senso dell'esistenza umana, con una molteplicità di dimensioni di cui bisogna tener conto se si vuole salvaguardarne l'integrità e l'integralità. Queste prospettive muovono verso una concezione dello sviluppo che non tiene in conto solo la dimensione economica (pur necessaria), ma più ampiamente quella umana, insieme a quella sociale, istituzionale e ambientale. In tal modo, rimuovendo le cause strutturali dell'ingiustizia e della povertà, si potrà promuovere la pace, attraverso l'estensione a tutti gli uomini e donne che abitano il pianeta, della condizione di piena cittadinanza, cioè di tutela della dignità della vita.

Il terzo capitolo si sofferma nell'analizzare i diversi strumenti e le forme disponibili per finanziare percorsi di sviluppo nei Paesi a basso reddito: si parla dell'aiuto pubblico allo sviluppo, dei prestiti o debito estero da soggetti stranieri, il commercio internazionale nella forma delle esportazioni, gli investimenti diretti esteri in attività produttive di un Paese da parte di operatori (persone e imprese) straniere, le rimesse degli emigrati verso i Paesi di origine, il microcredito e la microfinanza e, infine, strumenti innovativi di finanza per lo sviluppo (ad es., meccanismi di incentivazione fiscale all'erogazione di contributi per finanziare lo sviluppo).

Gli strumenti e le forme di finanziamento esposte in questo capitolo vengono valutate sul piano etico principalmente per gli effetti diretti e indiretti che generano: si promuove autenticamente lo sviluppo con le forme evidenziate? Sono sostegno concreto alle popolazioni dei Paesi più poveri della terra? Ad es., bisogna verificare se oltre a generare nuove risorse, esse contribuiscono anche a intaccare le situazioni di squilibrio, di ingiustizia e di povertà, a cominciare dallo scoraggiare pratiche negative dal punto di vista dello sviluppo sostenibile. Resta salvo che prima di ogni giudizio definitivo su ciascuna delle forme analizzate, occorre esaminare nello specifico oltre alle finalità che gli strumenti finanziari intendono perseguire, anche le modalità tecniche e le circostanze di ciascuna erogazione.

Gli strumenti e le forme finanziarie esposte nel III capitolo non funzionano automaticamente, ma “sono affidati alla responsabilità di chi ha il potere di attivarli e di indirizzarli verso un fine determinato” (p. 31). E' in gioco un più generale dovere di solidarietà che prevede il concorso di molteplici livelli e istanze di responsabilità sociale, da svolgere in tutti i diversi ruoli che ciascuno esercita e ricopre, in proporzione all'effettivo potere di cui uno dispone; vengono esaminati: 1) il rapporto tra il cittadino risparmiatore e le banche, che finanziano in modo etico, ad es., cooperative, imprese che operano nel campo della tutela ambientale, attività culturali di formazione o con finalità sociali, o che prevedono l'utilizzo di capitali nel Sud del mondo per progetti di sviluppo; 2) il rapporto tra il cittadino imprenditore e azionista attraverso la partecipazione finanziaria all'azionariato di imprese che operano nei Paesi in via di sviluppo; 3) il rapporto tra il cittadino e i propri comportamenti di consumo da gestire con responsabilità critica (ad es., il commercio equo e solidale); 4) il rapporto tra il cittadino e la politica, visto che è in questo ambito che vengono prese le decisioni più importanti circa il finanziamento dello sviluppo (ad es., la dimensione dell'aiuto pubblico allo sviluppo, le regole del commercio internazionale, l'architettura finanziaria globale, ecc.); 5) il rapporto tra i cristiani in Italia e la condivisione fraterna che si genera attraverso l'opera di numerose organizzazioni della società

civile (pensiamo alle Ong che si occupano di sviluppo e di lotta alla povertà, il ruolo della Caritas Italiana, l'azione della Chiesa Italiana con le quote dell'8‰ raccolto attraverso le destinazioni compiute dai cittadini italiani nelle dichiarazioni dei redditi).

Su questa scia, nelle conclusioni si ribadisce con forza il principio secondo cui prospettive di azione feconda in direzione di un autentico sviluppo possono compiersi se ciascuno e tutti i cittadini del pianeta, in tutti i diversi ruoli e funzioni che si sviluppano nel vivere sociale, esercitano il dovere possibile ed esigibile della corresponsabilità, mediante un esercizio di cittadinanza che ponga alla base i propri comportamenti economici e finanziari in favore della promozione di ogni uomo e di tutto l'uomo (cf., *Populorum progressio*, n. 14).

“‘Oeconomicae et pecuniariae quaestiones’.

Considerazioni per un discernimento etico circa alcuni aspetti dell’attuale sistema economico- finanziario” della Congregazione per la Dottrina della Fede e del Dicastero per il Servizio dello Sviluppo Umano Integrale, 17.05.2018

<https://press.vatican.va/content/salastampa/it/bollettino/pubblico/2018/05/17/0360/00773.html>