

# Conferenza Episcopale Italiana

## La Chiesa Cattolica e la gestione delle risorse finanziarie con criteri etici di responsabilità sociale, ambientale e di *governance*

Presentazione e applicazione delle linee guida per gli investimenti sostenibili ed etici

### ***La gestione dei rischi per gli enti religiosi***

Roma – lunedì 26 ottobre 2020

Giorgio Franceschi

# Indice

## La gestione dei rischi per gli enti religiosi

|    |   |    |
|----|---|----|
| 1. | Premessa_____   | 3  |
| 2. | Anche la Chiesa è un operatore economico e finanziario_____             | 7  |
| 3. | Chi non risica non rosica_____  | 10 |
| 4. | I principali rischi a cui sono esposti gli investimenti finanziari_____ | 12 |
| 5. | Il rischio più pericoloso: quello reputazionale_____                    | 16 |

# Premessa

# Premessa

1 di 3

“La questione della **finanza non è aliena alla Chiesa** e se ne trova una traccia evidente nelle Scritture. La **sfida**, oggi, sta a noi e riguarda tutte le forme di attività finanziaria in vista del bene comune. **L’economia ha bisogno di etica per funzionare bene**, come indica il Papa che ha ribaltato questo mondo infatuato dal denaro. Nulla può sostituire la persona umana: **il denaro può servire ma non può diventare un idolo**, la dittatura di un’economia impersonale. Dovremo estendere e aumentare gli sforzi per promuovere l’inclusività della famiglia umana. Tutto deve essere guidato da principi morali che sono il risultato della fede e della carità, perché **nella gestione dei beni diamo testimonianza della nostra identità cristiana**. **L’economia, in sé, non è cattiva o buona**, ma **dipende dall’utilizzo** che e ne fa in vista del bene delle persone e della salvaguardia del creato. **Bisogna far sì che i principi del Vangelo permeino l’economia e la finanza.**

La **dimensione speculativa e predatoria** della finanza non fa **nemmeno** il bene dell’economia e tutti questi errori possono portare a una **svalutazione dell’etica**, creando un **divario** crescente di **sperequazioni** e portando una dubbia relazione tra la politica e l’economia. Secondo il nostro Documento (ndr: Oeconomicae et pecuniariae quaestiones) è arrivato il momento di promuovere l’umano, **dove il denaro deve servire e non dominare.**

# Premessa

2 di 3

Ci vuole lo sviluppo di un **nuovo tipo di economia** che abbia linee in grado di **promuovere il bene delle persone** con una riflessione sugli strumenti di intermediazione finanziaria e con regole incentrate sulla persona. Ad esempio introducendo **diverse forme di investimento** come il **microcredito** o **finanziamenti etici**. Siamo noi che decidiamo cosa comprare: così possiamo **influenzare** il mercato e la finanza stessa.” (Cardinale Peter Turkson, Prefetto del Dicastero per il Servizio dello Sviluppo Umano Integrale, Convegno Internazionale su “Oeconomicae et pecuniariae quaestiones” Università Cattolica Milano, ottobre 2019)

“[...] si palesa infatti il **necessario connubio tra sapere tecnico e sapienza umana**, senza di cui ogni umano agire finisce per deteriorarsi, e con cui invece può progredire sulla via di un **benessere per l'uomo che sia reale ed integrale**.” (Oeconomicae et pecuniariae quaestiones – 2018 - OePQ n. 1)

Lo stesso **Amartya Sen** si è posto interrogativi non scontati quando la **finanza** veniva associata **all'etica**: *how is it possible that an activity that is so useful has been viewed being morally so dubious?* (**come è possibile che un'attività così utile venga vista moralmente così dubbia?**) (A. Sen, Money and Value: on the Ethics and Economics of Finance, 1991).

# Premessa

3 di 3

Interrogativi che trovano una risposta adeguata se inseriamo in maniera adeguata l'attività economica nella sua dimensione di **sostenibilità** e per la **promozione del bene – integrale – dell'uomo**. «Lo sviluppo è sostenibile se soddisfa i bisogni delle generazioni presenti senza compromettere la possibilità per le generazioni future di soddisfare i propri» (World Commission on Environment and Development - 1987)

«Anche il **denaro** è di per sé uno **strumento buono**, come molte cose di cui l'uomo dispone: è un **mezzo** a disposizione della sua **libertà** e serve ad allargare le sue possibilità» (OePQ n. 15)

«Davanti all'imponenza e pervasività degli odierni sistemi economico-finanziari, potremmo essere tentati di **rassegnarci** al **cinismo** e pensare che con le nostre povere forze possiamo fare ben poco. In realtà **ciascuno di noi può fare molto**, specialmente se non rimane solo. [...] Ogni gesto della nostra libertà, anche se può apparire fragile ed insignificante, se davvero orientato al bene autentico, si **appoggia a Colui che è Signore buono della storia** e diviene parte di una positività che supera le nostre povere forze, unendo indissolubilmente tutti gli atti di buona volontà in una rete che collega cielo e terra, **vero strumento di umanizzazione dell'uomo e del mondo**. E' questo di cui abbiamo bisogno per vivere bene e per nutrire una speranza che sia all'altezza della nostra dignità di persone umane» (OePQ n. 34)

Anche la Chiesa è un operatore  
economico e finanziario

# Anche la Chiesa è un operatore economico e finanziario

1 di 2

Alcuni spunti dal documento che oggi viene presentato:

La **Chiesa amministra il suo 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 i ricavati dello stesso per rispondere alle **necessità del presente**: il rispetto di queste due esigenze definisce nel tempo la 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**. Questo obiettivo non può essere solo espresso dal risultato economico quantitativo (il mero **rendimento**) ma deve **esprimere contestualmente** anche una relazione qualitativa (**con quale rischio?**).

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. Soprattutto gli **investitori istituzionali** (quali noi siamo) che hanno l'onere di preservare e gestire al meglio un patrimonio a loro affidato, **obbligatoriamente** si devono dotare di **controlli adeguati** dei portafogli sotto tutti i punti di vista.



# Anche la Chiesa è un operatore economico e finanziario

2 di 2

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 deve tenere conto della **destinazione del patrimonio e della sua finalità**.

La valutazione del **rapporto rischio/rendimento** è essenziale per **controllare** sia:

- il livello di **rendimento atteso**, sia
- il livello di **variabilità media dei rendimenti nel tempo**, elemento strettamente correlato con i rischi insiti nel portafoglio.

E' indispensabile per investire bene valutare sempre la **trasparenza**, la **prudenza** e la **costanza dei risultati** e la **cura** con cui si **preserva** il patrimonio soprattutto nei momenti difficili del mercato.

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**.

Chi non risica non rosica

# Chi non risica non rosica

1 di 1

«Chi non risica non rosica» è un modo di dire comune che ognuno di noi conosce benissimo. Ma non facciamoci ingannare dalla semplicità e dall'ingenuità del detto. Infatti nel mondo degli investimenti il concetto di **rischio** è strettamente legato a quello di **rendimento**. Tra i due fattori esiste una **relazione diretta**.

Ciascuna attività finanziaria si caratterizza per un **preciso rapporto rischio-rendimento**. Per investire in modo **consapevole** è quindi fondamentale **comprendere** il **rapporto** e le **dinamiche** che **legano** tra loro **rischio e rendimento**. **E sapere che a rendimenti attesi più elevati corrispondono sempre maggiori livelli di rischio e di volatilità.**

Un **investitore consapevole** sarà in grado di utilizzare **strumenti rischiosi**, incorrendo con meno probabilità in situazioni in cui episodi di volatilità improvvisi lo spingano a prendere **decisioni dettate dall'emotività** (*la paura è sempre un pessimo consigliere*) e a liquidare, nel momento meno opportuno, quegli investimenti che si sono rilevati così volatili.

**Rischio**, o attività rischiosa, **non** sono termini da intendere con **accezione negativa**. Piuttosto aiutano a **qualificare** una specifica attività finanziaria, definiscono la **variabilità del valore nel tempo**, ma anche la sua capacità di offrire **rendimenti più elevati** di quelli delle attività che hanno un profilo di rischio inferiore.

I principali rischi ai quali sono esposti gli  
investimenti finanziari

# I principali rischi ai quali sono esposti gli investimenti finanziari

1 di 3

I **principali rischi** che caratterizzano l'investimento in attività finanziarie possono essere definiti come il rischio **mercato**, il rischio **emittente**, il rischio **tasso**, il rischio di **credito**, il rischio **inflazione**, il rischio **liquidità**, il rischio **valutario**, il rischio **geo-politico**, il rischio **paese** ed il rischio **reputazionale**.

**Rischio mercato (o sistematico)**: eventi generali possono determinare un **calo dei prezzi** dell'intero **mercato** nel quale si è investito. Questo rischio non è riconducibile all'emittente e non può essere né mitigato né eliminato. (es: fasi ciclo economico – decisioni banche centrali).

**Rischio emittente**: dipende dalle **caratteristiche peculiari** dell'emittente e può essere mitigato attraverso un'opportuna diversificazione del portafoglio.

**Rischio tasso (o di interesse)**: con riferimento a titoli di debito bisogna tenere presente che la misura effettiva degli interessi si **adeguа continuamente** alle **condizioni di mercato** attraverso le **variazioni di prezzo** dei titoli stessi.

# I principali rischi ai quali sono esposti gli investimenti finanziari

2 di 3

**Rischio di credito**: è relativo alla possibilità che l'emittente di un titolo obbligazionario abbia un **deterioramento della propria situazione finanziaria**, che si traduca nella sospensione o addirittura nella impossibilità di far fronte ai propri debiti, in tutto o in parte. (es: default Argentina)

**Rischio inflazione**: l'inflazione **erode il potere di acquisto** del denaro. In fase di inflazione elevata i rendimenti generati da un portafoglio potrebbero crescere meno del tasso di inflazione, diventando quindi negativi **in termini reali**.

**Rischio liquidità (o illiquidità)**: è il rischio di non riuscire a **disinvestire rapidamente** il titolo acquistato, qualora se ne dovesse presentare la necessità, ovvero **di farlo perdendo molto** rispetto alla somma investita. Questo rischio si può mitigare investendo in mercati organizzati ed in titoli a larga capitalizzazione e con elevato flottante.

**Rischio valutario**: quando uno strumento finanziario è denominato in una **divisa diversa** da quella di riferimento per l'investitore (l'euro per noi) occorre tenere presente la **volatilità del rapporto di cambio** tra le diverse **valute**.

# I principali rischi ai quali sono esposti gli investimenti finanziari

3 di 3

**Rischio geo-politico**: i mercati finanziari si possono muovere anche a causa di **fattori** che hanno un **impatto solo indiretto** sulle variabili cicliche, ma che determinano **instabilità** a vari livelli. (es: attentato alle Torri Gemelle del 2001 causò perdite relevantissime nelle borse azionarie di tutto il mondo.)

**Rischio paese (o politico)**: rischio connesso alla gestione politica di taluni paesi che possono **modificare**, anche in maniera rilevante, le **normative connesse al funzionamento dei mercati**, o che non garantiscono il rispetto delle **normative comunemente accettate a livello internazionale**.

Il rischio più pericoloso: quello reputazionale



# Il rischio più pericoloso: quello reputazionale

1 di 3

“Amministrare i beni della Chiesa esige **chiarezza e trasparenza**. Ai fedeli che contribuiscono con le loro offerte, agli italiani che firmano per l’otto per mille, alle autorità dello Stato e all’opinione pubblica **abbiamo reso conto** in questi anni **di come la Chiesa ha utilizzato le risorse economiche che le sono state affidate**. Siamo **fermamente intenzionati a continuare su questa linea**, cercando, se possibile, di essere **ancora più precisi e dettagliati**. Nelle nostre comunità si è sviluppata infatti una mentalità gestionale più attenta e una **maggiore sensibilità all’informazione contabile**. Su questo fronte, tuttavia, **dobbiamo ancora crescere**: ogni comunità parrocchiale ha diritto di conoscere il suo bilancio contabile per rendersi conto di come sono state destinate le risorse disponibili e di quali siano le necessità concrete della parrocchia, perché sia all’altezza della sua missione”. (Sostenere la Chiesa per servire tutti – lettera dell’Episcopato nel ventesimo anniversario dell’avvio del nuovo sistema di sostegno economico alla Chiesa cattolica in Italia – 2008)

Inoltre “quando si parla di **trasparenza** non si intende tanto sottolineare **l’onestà** o la **correttezza, che all’interno della Chiesa si devono dare per scontate**, ma pure una **gestione lineare e da tutti verificabile dei beni**, ricordando che la dimensione economica è tra le più delicate e incidenti sul vivere e sul sentire degli uomini” (A. Bagnasco, Corresponsabilità e trasparenza nella Chiesa di oggi, agosto 2013).

# Il rischio più pericoloso: quello reputazionale

2 di 3

Ma tutti noi sappiamo che la gestione di questi beni **non è frutto solamente di un processo meccanico** e deterministico: **altrimenti non servirebbero saggi e prudenti amministratori**. Questa attività implica assunzione di decisioni in **situazioni di incertezza** e, in vario grado, di **discrezionalità**. Diventa quindi importante anche **l'intenzionalità degli amministratori**.

Per questo chi amministra beni della Chiesa ha una **grande responsabilità** sia nei confronti **dell'ordinamento giuridico dello Stato** che nei confronti della **Comunità ecclesiale**. Abbiamo un **obbligo di assoluto rispetto** delle norme civili e fiscali, e della loro applicazione, avendo consapevolezza che, per esempio, è fondamentale approcciare alla questione della fiscalità non solo come compito della **coscienza individuale nell'adempimento di un dovere civico**, ma anche come strumento di **destinazione solidale delle risorse**, sapendo che una corretta ed equa applicazione delle leggi ritorna a vantaggio di tutta la comunità civile ed ecclesiale.

Il danno che può derivare da **comportamenti scorretti** è sempre molto **più grande della sua dimensione economico-contabile** e tende ad ampliarsi estensivamente a tutta la Comunità ecclesiale della quale facciamo parte e della quale siamo percepiti come rappresentativi.

# Il rischio più pericoloso: quello reputazionale

3 di 3

Anche il Diritto Canonico (can. 1284 § 2 al punto 3) precisa che gli amministratori “**devono osservare le disposizioni canoniche e civili** imposte dal fondatore o dal donatore o dalla legittima autorità e **badare soprattutto che dall’inosservanza delle leggi civili non derivi danno alla Chiesa**”.

Il danno qui indicato è sicuramente quello di carattere economico ma credo che non sia estranea alla volontà del Codice la preoccupazione e il dovere degli amministratori di **proteggere** e sostenere il **valore dei beni intangibili** come il **buon nome** e la **reputazione**, mettendoli al riparo da comportamenti che possano essere percepiti come **inadeguati** e offrire **occasioni di scandalo**.

Credo che tutti abbiamo la consapevolezza che la **reputazione** di Istituzioni come quelle che qui rappresentiamo - in una società complessa e pluralistica qual è quella attuale - è un **bene** in un certo modo **inestimabile**. **Reputazione** vuol dire **credibilità** e **fiducia**.

Un **bene** che dobbiamo **valorizzare**, cogliendo tutte le opportunità funzionali al suo **miglioramento**, e **proteggere**, **mitigando** i **rischi** che potrebbero minacciarne l’integrità.

Credo che il documento che oggi viene illustrato ed approfondito e le soluzioni concrete che vi vengono presentate da Nummus.Info possano rappresentare un efficace e concreto aiuto a supporto delle non facili scelte che, ogni giorno, siete chiamati a compiere.

Grazie per l'attenzione  
....e buon lavoro!

Giorgio Franceschi