

OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini
Responsabile Area Sostenibilità

2 Maggio 2018 / 72

andrea.gasperini@aiaf.it



Standard setter per l'analisi finanziaria

I VESCOVI DELLE DIOCESI AUSTRIACHE VALUTANO GLI INVESTIMENTI ETICI

Nell'anno 2015, Papa Francesco ha presentato un documento epocale sulle minacce e le prospettive ambientali, sociali, economiche e spirituali del mondo che ci è stato affidato con l'enciclica "Laudato si - la cura per la casa comune" e queste preoccupazioni sono centrali del suo pontificato (tale tema è stato trattato nell'Osservatorio ESG del 30 Gennaio 2017 – [ESG in Vaticano il Summit: energia pulita per la casa comune](#)).

In questo contesto la Conferenza episcopale austriaca (die Österreichische Bischofskonferenz) che rappresenta l'unione dei vescovi delle diocesi austriache, istituita con l'approvazione della Sede Apostolica e i cui compiti sono lo studio e la promozione di impegni pastorali comuni, la consultazione reciproca, il necessario coordinamento del lavoro ecclesiastico, l'adozione congiunta delle decisioni e la cura delle connessioni con altre conferenze episcopali, come definito nell'enciclica, ha promosso tre progetti concreti da attuare in tutte le diocesi austriache.

Come primo passo, le diocesi si sono impegnate a sviluppare e adottare "**linee guida sostenibili**". Il secondo progetto riguarda la necessaria transizione energetica e il terzo progetto mira a stabilire un regime di appalti eco-sociali per le attività economiche delle diocesi.

In data 1 Gennaio 2018 è stato pubblicato l'[Amtsblatt n. 74 der Österreichischen Bischofskonferenz](#) che è il bollettino ufficiale e vincolante della Conferenza episcopale austriaca in cui al capitolo II.3 "*Finanzanlagen als Kooperation*" vengono presentate le linee guida sull'investimento etico approvate della Conferenza episcopale austriaca e gli ordini religiosi dell'Austria (FinAnKo) di seguito riportate in sintesi.

Gli investimenti finanziari come cooperazione

Gesù Cristo ha assegnato alla Chiesa una missione che include innumerevoli compiti tra i quali vi è il funzionamento e il mantenimento delle istituzioni e delle opere della Chiesa e la salvaguardia degli impegni di sostentamento ed assistenza per i sacerdoti e i membri degli ordini religiosi. La Chiesa ha quindi bisogno di denaro che non è fine a se stesso ma deve essere usato per i compiti che Gesù ha posto ai suoi discepoli. Il livello delle riserve e degli investimenti finanziari deve quindi essere in linea con gli impegni che la Chiesa ha assunto e allo stesso tempo i beni della Chiesa sono sempre assegnati per uno scopo specifico.

Ovunque la Chiesa investe denaro, sostiene le istituzioni a cui lo affida, collabora insieme a loro ed è responsabile congiuntamente di ciò che fanno queste istituzioni. Queste considerazioni sono al centro della dottrina teologica morale da quasi 500 anni di "cooperatio ad malum" (la cooperazione nel male). All'inizio della età moderna e della sua florida economia, questa dottrina ha tentato di illustrare e motivare le opportunità e i limiti della cooperazione i cui esempi sono molto realistici e i criteri sviluppati rappresentano ancora oggi un parametro utile per esprimere giudizi etici. Mentre nei secoli XVI e XVII la preoccupazione principale era la cooperazione tra le singole persone, la questione principale oggi è quella della cooperazione tra le istituzioni: in quale misura può e deve la Chiesa, in quanto istituzione, affidare i suoi soldi a Stati, imprese e progetti, se essa vuole farlo con la coscienza pulita?

Secondo la dottrina classica della cooperazione nel male, la cooperazione formale in un atto malvagio è rifiutata in tutte le circostanze poiché se la cooperazione è chiaramente da intendersi come approvazione di un atto chiaramente riprovevole, non c'è affatto spazio di manovra. Investire in titoli governativi di uno Stato in cui vige la dittatura e la tortura deve essere interpretato come una approvazione di tali pratiche, così come l'investimento in una società che calpesta in modo evidente i diritti umani dei suoi dipendenti.

In molti casi, tuttavia, la situazione non è così chiara. Uno Stato o un'azienda attua molte valide iniziative, ma altre possono essere giudicate malvagie. In questo caso, la cooperazione non può essere interpretata in modo chiaro ed inequivocabile come approvazione dell'azione ad opporsi e per questo è necessario considerare tre aspetti:

- Quanto vicino nello spazio e nel tempo è la cooperazione con l'atto malvagio?
- In che misura la cooperazione è direttamente collegata alla azione malvagia?
- Quanto è necessaria la cooperazione per l'esecuzione della azione malvagia?

Gli investimenti etici

Per rendere disponibili i finanziamenti per i suoi numerosi e vari compiti, la Chiesa ha l'obbligo morale di ottenere un ragionevole ritorno dagli investimenti. I suoi manager finanziari affrontano la sfida di riconciliare i valori etici della Chiesa con le esigenze economiche di provvedere alla sua sicurezza materiale. Per il dipartimento delle finanze, ciò significa integrare il "triangolo magico dell'investimento finanziario" (redditività, attenzione ai rischi e liquidabilità) all'interno di un contesto etico e sostenibile di valori. Qui c'è una responsabilità verso i proprietari delle risorse finanziarie, che richiedono un uso efficiente delle risorse e un'adeguata gestione dei rischi, nonché una responsabilità verso la società, che è determinata dalle decisioni finanziarie. In quanto investitore responsabile, la Chiesa assegna una priorità di decisione alle misure cristiane di valore e se sorge un conflitto è disposta a rinunciare a un vantaggio finanziario in quanto ritenuto necessario dal punto di vista morale. Numerosi studi hanno dimostrato che in molte aree un investimento effettuato secondo criteri etici non significa a lungo termine una perdita di performance rispetto ad altri investimenti convenzionali. Inoltre, l'universo d'investimento definito in base a criteri etici offre adeguate garanzie per la realizzazione degli obiettivi economici necessari.

Quanto più si sono evoluti gli investimenti etici, sono emerse tre metodologie di base rappresentate dai criteri di esclusione che mirano a impedire che un investimento collabori troppo strettamente, troppo direttamente o troppo necessariamente con una azione malvagia che dovrebbe essere invece contrastata, l'approccio best-in-class finalizzato ad incoraggiare Stati, aziende e progetti che sono giudicati avere un valore etico superiore alla media ed infine attraverso le azioni di coinvolgimento (engagement) da parte degli investitori che influenzano attivamente le istituzioni in cui investono denaro. Tali tre metodologie vengono di seguito descritte.

Prevenzione: i criteri di esclusione

I criteri di esclusione mirano a impedire che un investimento contribuisca in modo eccessivo ad azioni inaccettabili o almeno ambigue da parte delle imprese o degli Stati. Segnalano che la Chiesa non vuole trarre profitto dall'azione in questione e laddove vengono applicati i criteri di esclusione, essi devono essere osservati in tutti i casi e non possono essere compensati da una performance etica complessiva eccellente. I criteri di esclusione possono essere assoluti e quindi si applicano in ogni caso. In casi meno precisi, possono essere impostati relativamente e quindi si applicano solo in determinate condizioni aggiuntive, che sono espressamente specificate.

A) Governance

La governance si riferisce al complesso delle strutture a livello di governo, amministrative o aziendale. La governance viene quindi valutata nella misura in cui i sistemi di controllo e regolamentazione dell'istituzione interessata operano nel rispetto della dignità e dei diritti umani. Le sottocategorie sono:

- democrazia
- regimi autoritari
- diritti umani
- corruzione

- riciclaggio di denaro sporco e il finanziamento del terrorismo internazionale
- pratiche commerciali controverse
- formazione

B) Giustizia globale e approvvigionamento alimentare mondiale

In molti casi, la globalizzazione ha portato ad una crescente prosperità. Ma per i paesi e gli individui più svantaggiati comporta anche gravi danni, soprattutto perché il quadro normativo internazionale è troppo debole e non proibisce molte pratiche eticamente riprovevoli. Le peggiori di queste pratiche comportano pertanto che gli Stati e le società non siano considerati idonei per gli investimenti. Le sottocategorie sono:

- land grabbing
- speculazione alimentare
- esportazioni di rifiuti
- sostituti del latte materno e commercializzazione dei prodotti farmaceutici

C) Lavoro

Il lavoro è espressione della dignità umana e l'obiettivo deve quindi essere quello di organizzare le condizioni di lavoro in modo tale che la personalità umana possa svilupparsi. Le sottocategorie sono:

- diritti del lavoro
- condizioni di lavoro

D) Protezione della vita

La vita umana gode di un livello particolarmente alto di protezione nel nostro sistema di valori, in quanto è la condizione essenziale di ogni essere umano per ottenere beni più elevati e perché non tenerne conto porterebbe a seri sconvolgimenti sociali. La forte protezione della vita umana, alla quale non ci sono praticamente eccezioni, inizia con la combinazione di cellule e spermatozoi, come l'unico punto nel tempo che non si basa su una demarcazione arbitraria, e non termina fino alla morte. Le sottocategorie sono:

- ricerca sulle cellule staminali embrionali
- aborto
- l'eutanasia attiva così come il suicidio assistito
- la pena di morte

E) Etica sessuale e medicina riproduttiva

Nell'area della sessualità e della riproduzione vi sono una serie di pratiche che vengono disapprovate dalla Chiesa. Sebbene non sono causa dell'uccisione di esseri umani, rappresentano comunque la prova di gravi carenze in tema di giustizia. Nella maggior parte dei casi, le società che adottano tali pratiche sono quindi in modo assoluto escluse dall'universo investibile, ma esiste anche un'esclusione relativa se il fatturato derivante da tali pratiche supera un limite inferiore definito in modo preciso. Le sottocategorie sono:

- medicina riproduttiva
- contraccettivi
- pornografia

F) Dipendenza da una sostanza o un comportamento

La persona interessata non ha più alcun controllo su se stessa. Le conseguenze sulla salute, sociali e finanziarie sono spesso drastiche. Le sottocategorie sono:

- forti bevande alcoliche
- tabacco
- gioco d'azzardo

G) Guerra e armamenti

Persino gli stati democratici hanno bisogno dei mezzi per difendersi. Le sottocategorie sono:

- budget delle armi
- armi
- armi ed armamenti

H) Violenza individuale

La dignità delle persone ritratte viene spesso violata. Le sottocategorie sono:

- atti reali o virtuali di uccisione o crudeltà

I) Gli obiettivi globali più importanti: biodiversità e protezione del clima

Due obiettivi ugualmente importanti e prioritari per l'azione politica sono quelli della biodiversità e la protezione del clima. Le sottocategorie sono:

- biodiversità
- protezione del clima

L) Agricoltura

L'agricoltura industrializzata comporta pratiche che rappresentano una grave minaccia per l'ambiente (suolo, acqua e aria), per gli ecosistemi e talvolta anche per la salute degli animali da allevamento e degli esseri umani. Tali pratiche includono l'uso da un lato di biocidi e dall'altra di organismi geneticamente modificati. Le sottocategorie sono:

- biocidi
- ingegneria genetica verde
- agricoltura

M) Singoli problemi ambientali

Le sottocategorie sono:

- prodotti chimici
- energia nucleare
- comportamento ambientale controverso

N) Animali

Gli animali sono compagni delle creature del genere umano, meritano di essere trattati in modo equo e quando gli uomini se ne servono, assumono una responsabilità speciale per il loro benessere. Le sottocategorie sono:

- allevamento intensivo
- test su animali

Best-in-class la "cooperazione nel bene"

Accanto ai criteri di esclusione negativa, che impediscono la cooperazione in forme di comportamento eticamente chiaramente inaccettabili, l'approccio best-in-class viene applicato come mezzo per esercitare un'influenza positiva. Rappresenta un

perfezionamento della selezione dell'emittente. I titoli che non sono interessati da un criterio di esclusione vengono valutati utilizzando punteggi positivi e negativi. Ciò si traduce in una classifica, che consente di effettuare una selezione specifica di quali sono i titoli da "incoraggiare" e quelli da "evitare". Ciò avviene specificando un determinato numero minimo di punti come limite assoluto o una certa percentuale del numero totale di titoli come limite relativo, ad esempio "solo il terzo superiore". Le aree tematiche oggetto di valutazione sono tratte dall'elenco di criteri allegato, la cui ponderazione è lasciata agli investitori. In particolare in settori critici come l'industria mineraria, l'industria automobilistica, la produzione di energia, ecc., solo i titoli "più sostenibili" della classe dovrebbero essere idonei all'investimento. Questo ha la finalità di aiutare a produrre un effetto sul modello di comportamento in modo tale da stimolare un miglioramento degli standard etici generali in quei settori. Ciò crea incentivi positivi senza peggiorare il profilo di rischio degli investimenti propri degli investitori attraverso un'esclusione generale. Le agenzie di ricerca specialistiche devono essere coinvolte per la valutazione che deve soddisfare determinati criteri di qualità (ad esempio gli standard di qualità CSRR) o essere in grado di fornire prove di certificazione (ad esempio Arista). Nell'ambito dell'universo investibile che hanno definito, i gestori di patrimoni o i gestori di fondi possono effettuare le loro selezioni in base a criteri economici.

Engagement

I criteri di esclusione e l'approccio best-in-class, così come la trasparenza e la coerenza dei criteri utilizzati per questi, stanno già cominciando ad avere un'influenza di guida sui mercati finanziari. Tale effetto può essere migliorato attraverso una comunicazione attiva, confidenziale o pubblica, tra gruppi di investitori ed emittenti. In particolare, è possibile specificare le condizioni in base alle quali è probabile che gli investitori orientati eticamente investano. Il coinvolgimento include una molteplicità di strategie che possono essere utilizzate:

- Vote strategy
- Voice strategy
- Entrance strategy
- Exit strategy
- Impact investment

Quanto più è chiara ed unitaria è la posizione assunta dagli investitori della Chiesa e tanto prima si raggiungerà un impatto. La Chiesa cattolica in Austria è impegnata a svolgere un ruolo attivo nell'educare le società utilizzando i processi di coinvolgimento.