



OSSERVATORIO ESG n. 150

Andrea Gasperini
Head of Sustainability AIAF

Sonia Artuso
Lead ESG Expert of Sustainability AIAF

MENSURAM BONAM: FEDE E MISURE ESG

Andrea Gasperini & Sonia Artuso

andrea.gasperini@aiaf.it

sonia.artuso@aiaf.it

21 Dicembre 2022

www.aiaf.it

INTRODUZIONE

La Pontificia Accademia delle Scienze Sociali ha pubblicato in data 25 novembre 2022 il documento, “*Mensuram Bonam*” (una buona misura) per aiutare le istituzioni e le persone cattoliche, con particolare riferimento ai titoli quotati e i fondi comuni, ad investire in modo etico secondo i valori e le priorità della loro fede e per contribuire alla promozione di buone misure per definire lo sviluppo inclusivo ed integrale delle persone; creando affidabili metriche per la valutazione degli investimenti nei mercati dei capitali che sono entrati in un contesto di elevata volatilità ed estrema incertezza.

Tale documento aspira a gettare la luce del Vangelo e della *Dottrina Sociale Cattolica* (DSC) sulla gestione degli investimenti finanziari presentando la dovuta attenzione alla riconciliazione degli obiettivi economici con i principi generali degli insegnamenti morali e sociali della Chiesa. Istituzione cattolica, che da sempre auspica un’economia reale al servizio della società per la promozione del bene comune e non volta esclusivamente all’arricchimento e alla speculazione, sostiene una gestione delle risorse finanziarie attenta non solo a generare il rendimento necessario, ma anche “*la dignità umana, la cura del creato e la crescita inclusiva attraverso un’azione legata dall’amore*”.

STRUTTURA DI MENSURAM BONAM

Il taglio del documento *Mensuram Bonam* è estremamente pratico ed è un fervido invito ad agire per gli investimenti che si fondano sulla fede e ad essa si ispirano alla luce del Vangelo. Si pone un duplice obiettivo:

1. Sostenere chi deve muovere i primi passi. Dove simili linee guida non sono ancora state sviluppate, *Mensuram Bonam* fornisce uno stimolo e un modello per aiutare e incoraggiare le istituzioni a stabilire chiare politiche di investimento integrando la DSC nei loro processi di investimento;
2. Sostenere chi desidera aumentare il proprio impegno. Dove già esistono orientamenti e criteri di investimento, le aziende vengono incoraggiate a perseverare l’integrazione sistematica degli insegnamenti della DSC nelle loro politiche di investimento e ad adeguarle ove necessario di volta in volta.

La prima parte di *Mensuram Bonam* risalendo al mandato affidato dai Padri Conciliari nella seconda sessione del Concilio Vaticano II (1962-65), guarda ai pilastri della fede e della Dottrina sociale della Chiesa a cui fare riferimento per orientare il dialogo con l’intera famiglia umana sulle sue varie esperienze e sfide tra le quali anche quelle delle attività finanziarie, specialmente la gestione patrimoniale nel rispetto della giustizia e delle norme etiche.



La seconda parte del documento è quella più operativa, dove viene presentato un metodo per gli investimenti *Faith-Consistent Investing* (FCI)¹ e si suggerisce una roadmap per l'implementazione: i passi da intraprendere per discernere cosa chiede la fede qui ed ora, i presidi da organizzare e gli strumenti da utilizzare.

L'investimento basato sulla fede comporta l'allineamento dei valori della fede con le decisioni di investimento ed implica investire in modo tale da riflettere i valori e i principi religiosi di un'organizzazione, in linea con considerazioni ambientali, sociali ed etiche. In questo modo, le istituzioni religiose cercano di aderire e far vivere i loro valori, anche nella dimensione finanziaria, in particolare nei loro investimenti. In estrema sintesi temi centrali riguardanti gli investimenti in prospettiva cattolica che vengono trattati in questo documento sono:

- *criteri coerenti con la fede* per ispirare l'amministrazione delle finanze da parte degli investitori. Questi consentono loro di prendere precise decisioni circa le attività finanziarie come: i titoli e le proprietà
- *principi della DSC* che sono quelli della "la persona e la dignità umana, il bene comune, la solidarietà, la giustizia sociale, la sussidiarietà" e vengono ampliati con i concetti di "ecologia integrale, inclusione dei più vulnerabili e cura della nostra casa comune", principi attuali emersi come critici e urgenti nei discorsi della Chiesa sulle questioni contemporanee
- *fattori sottostanti gli ESG* che presentano delle affinità con i principi che sono alla base della DSC e consentono di creare il potenziale per una nuova sinergia tra valori e valore
- *investimenti positivi proattivi* che sono richiesti tra l'altro per la protezione del clima e le energie rinnovabili
- *criteri di esclusione* che spaziano in un vasto perimetro: dai singoli beni e/o servizi quali i farmaci anticoncezionali e le armi nucleari, al buon governo quali le pratiche commerciali scorrette e assenza di politiche climatiche ed infine ai principi inalienabili quali la pena capitale.

Mensuram Bonam, estrapolando da una analisi di Papa Francesco, sostiene una nuova generazione di quelli che definisce "investitori integrali" che seguono gli insegnamenti della Chiesa per ispirare e sviluppare una prospettiva più ampia ed inclusiva e completare una visione del mondo che se basata solo su numeri e tecniche analitiche sarà sempre incompleta. Auspica si possa ottenere un ROI al quadrato, ossia un ritorno sugli investimenti che contribuisce contemporaneamente ad un ritorno in termini di sviluppo integrale.

¹ Faith Invest, <https://www.faithinvest.org/faith-consistent-investing>



GUIDA PRATICA DI MENSURAM BONAM

Il documento prende spunto dalle linee guida elaborate e periodicamente riviste dalle conferenze episcopali di Stati Uniti², Francia³, Austria⁴, Italia⁵ e Germania⁶ le quali, ad esempio, nelle loro attività finanziarie non investono in società che forniscono o producono materiali per lo scopo specifico dell'aborto, che producono contraccettivi, producono o distribuiscono servizi di intrattenimento per adulti, o fabbricano armi biologiche, nucleari o mine antiuomo. Vi sono poi delle differenze regionali: i Vescovi austriaci ad esempio ritengono che vi sia un dovere nel detenere tanta ricchezza e che la si debba utilizzare nella maniera più coerente e responsabile possibile; mentre i Vescovi statunitensi e tedeschi chiaramente escludono gli investimenti anche in compagnie della filiera del tabacco.

Inoltre, le politiche dei Vescovi consentono di impegnarsi in dialoghi con le aziende, il voto per delega e il sostegno alle risoluzioni degli azionisti per favorire il miglioramento e garantire ad esempio che le catene di approvvigionamento siano libere dallo sfruttamento della manodopera o che le aziende non si impegnino in pratiche che potrebbero danneggiare l'ambiente. Anche queste strategie sono state inserite in *Mensuram Bonam*.

Gli investimenti coerenti con la fede non riguardano solo le strategie di esclusione di determinate società ma includono anche la ricerca di opportunità di investimento che promuovano ad esempio lo sviluppo, la creazione di posti di lavoro, la protezione dell'ambiente e le fonti energetiche alternative.

Mensuram Bonam invita a sviluppare un approccio all'investimento in una prospettiva di work in progress di apprendimento, collaborazione e decisione che contempla tre distinti aspetti:

1. **Engagement**, cioè l'impegno attivo ed il confronto con le imprese investite finalizzato al loro miglioramento. Una attività di engagement, esercitata preferibilmente in maniera collaborativa, comporta l'applicazione di una serie di strategie definite di voto, di dialogo con le imprese e di uscita dall'investimento in caso di aspettative/ricieste disattese
2. **Valorizzazione** delle ricadute positive degli investimenti, ad esempio la possibilità degli investimenti a impatto sociale che comportano la risoluzione o correzione di problemi quali l'insicurezza del lavoro, il limitato accesso alla sanità, la carenza di sicurezza alimentare o dell'acqua e la corruzione. L'impegno

² Economic Justice for All: Pastoral Letter on Catholic Social Teaching and the U.S. Economy 1986, United States Catholic Bishops

³ Conférence des évêques de France, Vademecum No.3-2015, "Repères éthiques de gestion financière des biens d'Eglise, 2007

⁴ Ethical investment guidelines of the Austrian Bishops', 2018, Amtsblatt der Österreichischen Bischofskonferenz Nr. 74

⁵ La chiesa cattolica e la gestione delle risorse finanziarie con criteri etici di responsabilità sociale, ambientale e di governance, 2020, Conferenza Episcopale Italiana

⁶ Ethisch-nachhaltig investieren Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland, 2021



a valorizzare comporta iniziative di *i*) impact investing, *ii*) l'approccio Best in Class e *iii*) l'individuazione di fattori ESG che presentano affinità con la DSC.

3. **Esclusione**, per evitare di imbattersi in contraddizioni etiche tra un investimento e gli insegnamenti della Chiesa. Applicando i criteri di esclusione si genera un elenco di società, prodotti, servizi e fondi che devono essere esclusi dall'universo investibile. In questo processo le opportunità di investimento devono essere valutate in base al credo e ai valori di un'istituzione e ai criteri di sostenibilità ESG. *Mensuram Bonam* presenta una griglia di 24 criteri di esclusione, su questioni che richiedono un discernimento di fede che sono state esaminate dalle Conferenze episcopali locali:

Sostenere la dignità intrinseca della vita umana	Evitare comportamenti distruttivi	Riconoscere gli impatti globali e di sostenibilità	Assicurare la tutela dell'ambiente
1. l'aborto	8. le sostanze e servizi che causano dipendenza	11. le violazioni del diritto del lavoro	18. minacce al cambiamento climatico
2. gli armamenti	9. i giochi e giocattoli elettronici	12. la corruzione	19. sfruttamento ambientale
3. le armi nucleari	10. la pornografia	13. la discriminazione	20. prodotti alimentari ed agricoli negati ai più vulnerabili
4. la pena capitale		14. le violazioni dei diritti umani	21. ingegneria genetica
5. i contraccettivi		15. la violazione dei diritti dei popoli indigeni	22. sostanze chimiche pericolose
6. la ricerca sulle cellule staminali embrionali		16. i regimi totalitari	23. miniere e materie prime minerarie
7. l'abuso/sperimentazione animale		17. le pratiche commerciali sleali / non etiche	24. inaccessibilità all'acqua potabile

Fonte: Mensuram Bonam

DOTTRINA SOCIALE CATTOLICA E MISURE ESG⁷

Un investimento coerente con la fede include elementi che si trovano nelle strategie incentrate sulle tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG) e, per quanto viene riconosciuto che i criteri ESG non siano un sinonimo della DSC, riflettono una verità fondamentale: che l'economia è innestata nella società ed ha impatti sia positivi sia negativi sugli esseri umani ed è confinata all'interno dei limiti naturali. Tuttavia i criteri ESG non esauriscono la portata della DSC che è un sistema ben più vasto in quanto investire coerentemente con la fede *“va molto oltre in termini di responsabilità morale con la sua visione della*

⁷ EFFAS Certified ESG Analyst® (CESGA)



persona umana, del suo sviluppo integrale e della sua vocazione in relazione con Dio, con le altre persone e con il creato”.

Partendo dall’approccio fondato sulla fede vi è la possibilità di applicare la DSC in due modi:

- 1) aiutare ad elevare la qualità delle performance di ogni singolo fattore potenziando ad esempio le metriche per una performance ambientale con i termini morali della giustizia sociale e dell’ecologia integrale o infondendo nelle metriche di governance le norme etiche per la dignità umana, la solidarietà e la cura della nostra casa comune
- 2) dare slancio allo sviluppo integrale autentico collegando sistematicamente misure sociali a risultati ambientali ottenuti tramite la governance che applica l’etica del bene comune o a favore dell’inclusione dei più vulnerabili.

CONCLUSIONI

Le linee guida proposte da *Mensuram Bonam* esortano gli investitori ad avere consapevolezza degli impatti immediati, a lungo termine e collaterali che possono risultare sulle persone, sulle comunità, sul clima e sulla terra “la nostra casa comune”. Riconoscono e richiamano particolare attenzione anche sull’esistenza di “aree grigie” come l’abuso di prodotti speculativi o tecniche di investimento specifiche⁸ o l’utilizzo di pratiche contabili che sfruttano la protezione dei paradisi fiscali. Infine, suggeriscono di evitare investimenti dannosi per i lavoratori o che depauperino le risorse naturali, producendo ulteriori migranti economici/climatici che subiscono condizioni disumane per raggiungere luoghi più sicuri come l’Europa.

La Santa Sede considera certi fondi cattivi investimenti, non importa quanto redditizi questi siano e accende la luce della fede e della ragione sull’idea che le persone debbano incorporare un particolare valore o convinzione nei loro investimenti. *Mensuram Bonam* raccomanda, per affrontare le complessità di una gestione prudente dei portafogli finanziari, di descrivere la strategia di un approccio fondato sulla fede attraverso una “*Dichiarazione della Politica di Investimento*” al fine di individuare i principi di governo scelti in linea con le priorità dell’investitore: la tolleranza ai rischi finanziari oltre che morali, gli obiettivi di rendimento e l’orizzonte temporale. Infine, le linee guida prevedono la costituzione di un Comitato per gli investimenti a presidio di tale complessa disciplina.

⁸ high frequency trading



BIBLIOGRAFIA INVESTIMENTI BASATI SULLA FEDE

- United States Conference of Catholic Bishops, Economic Justice for All: Pastoral letter on Catholic Social Teaching and the U.S. Economy, 1986
- United States Conference of Catholic Bishops, Socially Responsible Investment Guidelines 12.11.2003
- Conférence des évêques de France, Vademecum No.3-2015, "Repères éthiques de gestion financière des biens d'Eglise, 2007.
- The Zug Guidelines to Faith-Consistent Investing, Faith in Finance, ARC, 2017
- Österreichische Bischofskonferenz, Financial investments as cooperation: Ethical investment guidelines of the Austrian Bishops' Conference and the Religious Orders of Austria (FinAnKo) (Katholische Kirche Österreich 2018), Amtsblatt der Österreichischen Bischofskonferenz Nr. 74 (01.01.2018)
- Conferenza Episcopale Italiana (CEI), La Chiesa Cattolica e la gestione delle risorse finanziarie con criteri etici di responsabilità sociale, ambientale e di governance. Documentation of the Conferenza Episcopale Italiana, 9 March 2020
- Deutsche Bischofskonferenz/ Zentralkomitee der deutschen Katholiken, Ethisch-nachhaltig investieren Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland, 2. Aktualisierte Auflage, 13 July 2021
- Making Ethically Sustainable Investments 1st edition, ZentralCommittee der Deutschen Katholiken
- Impact investing roadmap, Faith Invest, February 2022
- Good Intentions, Faith Invest, April 2022
- From Faith value to investments, Faith Invest, September 2022
- Mensuram Bonam, Faith-Based Measures for Catholic Investors: A Starting Point and Call to Action, The Pontifical Academy of Science, 25 November 2022, Elena Beccalli, Paolo Camoletto, John Dalla Costa, Jean-Baptiste Douville de Franssu, Rev Father Séamus Finn, Robert, G. Kennedy, Mark Krcmaric, Pierre de Lauzun, Rev Father Thomas McClain, Rev Father Nicola Riccardi, Antoine de Salins, Anna Maria Tarantola, Alessandra Viscovi, Helge Wulsdorf, Stefano Zamagni.

