

# Haciendo inversiones éticamente sostenibles

Una guía para personas en posiciones financieramente responsables en instituciones católicas en Alemania



ZdK

Zentralkomitee  
der deutschen Katholiken



DEUTSCHE  
BISCHOFSKONFERENZ

## Índice

<b>Prólogo</b> .....	4
<b>1. El camino hacia una inversión éticamente sostenible.</b> .....	5
1.1 El “triángulo mágico” de la inversión de capital. ....	6
1.2 Pautas de inversión como requisito previo para cualquier política de inversión.....	6
1.3 La inversión éticamente sostenible como expresión de una orientación de valores cristianos. ....	7
1.4 Oportunidades y riesgos .....	7
<b>2. Metas éticas para la conducta financiera de la Iglesia</b> .....	9
2.1 Una obligación para el hombre.....	9
2.2 La sostenibilidad como criterio de evaluación ética. ....	10
2.3 Tonos de gris y procesos de evaluación de inversiones éticamente sostenibles. ....	11
<b>3. Los tres componentes de inversión éticamente sostenible</b> .....	12
3.1 Los criterios de exclusión reflejan los valores cristianos. ....	12
3.2 Selección de emisores a través del "mejor enfoque de su clase" .....	17
3.3 Influencia ejercida por el “compromiso”. ....	18
<b>4. Siete pasos hacia una inversión éticamente sostenible</b> .....	19
4.1 Estructuración de activos con directrices de inversión .....	20
4.2 Definición del filtro de inversión individual éticamente sostenible. ....	22
4.3 Examen de la cartera y el perfil de riesgo-retorno. ....	24
4.4 Determinación de la estrategia de inversión éticamente sostenible. ....	24
4.5 Selección de los proveedores de servicios financieros.....	25
4.6 Optando por una inversión específica éticamente sostenible. ....	26
4.7 Examinar y refinar la estrategia de inversión. ....	26
<b>5. Credibilidad y transparencia</b> .....	27
<b>Anexo</b> .....	28
<b>Glosario</b> .....	28
<b>Bancos de la Iglesia y bancos de órdenes religiosas</b> .....	30

"En el análisis final, siempre debemos guiarnos en todas nuestras decisiones sobre activos por la pregunta de cómo el dinero en los obispados puede servir a la humanidad".

Intervención del cardenal Reinhard Marx en la clausura de la rueda de prensa de la asamblea de primavera de la Conferencia Episcopal Alemana el 26 de febrero de 2015 en Hildesheim

"El dinero debe servir, ¡no gobernar!"

Papa Francisco, exhortación apostólica  
*Evangelii gaudium* (2013), nº. 58.

"El tema de la inversión ética tiene un largo camino por recorrer antes de alcanzar el estado en Alemania que sería deseable desde el punto de vista de la responsabilidad cristiana".

Comité central de católicos alemanes (editor):  
*La inversión ética, una guía práctica para inversores privados y eclesiásticos.*  
(Bonn 2007), pág. 4.

## Prólogo<sup>1</sup>

Muchas personas en posiciones responsables tanto en instituciones eclesióásticas grandes como pequeñas están buscando formas de invertir los activos de la Iglesia de una manera ética y sostenible. Son responsables de facilitar financieramente el trabajo de la Iglesia, que tiene una orientación a largo plazo en la mayoría de los casos. Al mismo tiempo, les gustaría tener en cuenta una perspectiva ética al gestionar los activos. Esta guía tiene como objetivo apoyar a las personas en posiciones financieramente responsables para hacerlo. Al mismo tiempo, busca motivar una discusión sobre los aspectos éticos de la inversión financiera y llamar la atención sobre los procesos de ponderación que deben realizarse repetidamente.

Es virtualmente imposible, como regla, que el individuo reconozca qué impactos económicos, sociales y ecológicos tienen varias inversiones financieras. Sin embargo, tales impactos pueden ser analizados por proveedores de servicios financieros especializados. Se pueden evaluar de acuerdo con criterios éticos y, como los objetivos de inversión clásicos de liquidez, valor y rendimiento, se pueden acomodar al tomar decisiones de inversión específicas.

El Papa Francisco lo resumió brevemente en su Exhortación Apostólica *Evangelii Gaudium* (n. 58): “¡El dinero debe servir, no gobernar!”. Este principio se aplica a todas las personas que ocupan cargos financieros en las parroquias, los (arzo)obispados, las instituciones benéficas y las Iglesias. Órdenes, asociaciones católicas, fundaciones de Iglesias, bancos y agencias de ayuda. Se les ha dado a conocer si las inversiones financieras de la Iglesia sirven al hombre, y cómo lo hacen, no solo cuando los rendimientos se utilizan para los propósitos de las instituciones eclesióásticas, sino también cuando obtienen los mismos beneficios. La inversión éticamente sostenible ofrece muchas posibilidades para estas personas en posiciones financieramente responsables. Es una forma de gestión profesional de activos que incluye criterios éticos.

Los primeros dos capítulos de esta guía describen las situaciones en las que las instituciones eclesióásticas se involucran en inversiones éticamente sostenibles. El tercer capítulo presenta los componentes que conforman esta forma de inversión; el cuarto capítulo nombrará siete pasos específicos hacia una inversión éticamente sostenible. El quinto y último capítulo demuestra que las inversiones éticamente sostenibles ciertamente pueden hacer justicia a las crecientes demandas de plausibilidad y transparencia en los tratos de la Iglesia con su dinero.

El denominador común de todas las inversiones de la Iglesia es una buena financiación de las tareas de la Iglesia, así como la orientación de la inversión financiera hacia las personas. Esto ayuda a establecer un rumbo hacia una inversión éticamente sostenible. Esperamos que el interés en este tema sea fuerte, ya que una gran parte de la credibilidad de la Iglesia depende de ello. Esperamos que todos los lectores de esta guía ganen mucho con la lectura.

Cardenal Reinhard Marx  
Presidente de la Conferencia  
Episcopal Alemana (DBK)

Alois Glück  
Presidente del Comité Central de los Católicos  
Alemanes (ZdK)

---

<sup>1</sup> Este documento ha sido traducido del inglés por la Fundación Pablo VI, y su título original es “*Making ethically-sustainable investments*”. Una guía para personas con posiciones financieramente responsables en instituciones católicas en Alemania.

## 1. El camino hacia una inversión éticamente sostenible.

Ha habido mucha consideración y controversia en el pasado con respecto a la relación entre la Iglesia y sus activos. Cualquiera que sea la evaluación que se alcance, la Iglesia necesita dinero para poder financiar sus múltiples tareas en la liturgia, la proclamación y la caridad a largo plazo. Debe poder adquirir, poseer, administrar y vender activos, y esto debe ocurrir siempre con el objetivo de prestar también seguridad financiera a sus acciones. Los bienes de la Iglesia, por lo tanto, no son un fin en sí mismos. Las personas en posiciones financieramente responsables en la Iglesia se enfrentan al desafío de ejecutar sus tareas con el cuidado de un buen economista y, al mismo tiempo, con una profunda sensibilidad hacia las altas demandas éticas de la Iglesia. Son responsables de sus decisiones financieras y deben demostrar que la Iglesia persigue con sensibilidad y responsabilidad su misión especial, también cuando se trata de asuntos financieros. Las contradicciones entre lo que se proclama y lo que hacemos también deben evitarse en las inversiones financieras.

En un mundo cada vez más globalizado, la Iglesia y sus activos no deben retirarse de las opciones de inversión en el mercado internacional de capitales. Por lo tanto, se enfrenta al desafío que ella misma debe examinar los efectos de su inversión en activos, algunos de los cuales son difíciles de discernir. Las inversiones financieras también pueden tener efectos secundarios negativos. En consecuencia, no son éticamente neutrales. Cuando se trata de sus negocios financieros, la credibilidad de la Iglesia depende, por lo tanto, de analizar el logro del objetivo no sólo cuando se utilizan los rendimientos, sino también cuando se logran.

Realizar inversiones éticamente sostenibles es una forma de inversión financiera en la selección de qué aspectos financieros, así como los impactos éticos, sociales y ecológicos se incluyen en la evaluación. Muchas personas en posiciones financieramente responsables en la Iglesia ya están invirtiendo los activos que se les confían de esta manera. Por lo tanto, desean garantizar que su orientación hacia el valor cristiano también se implemente en la forma en que toman decisiones de inversión. El principio de sostenibilidad presentado por el anuncio social de la Iglesia considera que la responsabilidad del equilibrio social en una sociedad globalizada, la viabilidad ecológica de nuestra Tierra y el desempeño económico, actúan en conjunto. En este proceso, el principio de sostenibilidad analiza el impacto de la actividad humana en las generaciones que viven hoy y en las del mañana, y muestra cómo manejar responsablemente los recursos sociales, ecológicos y económicos disponibles.

El debate entre expertos con frecuencia se refiere a los criterios de evaluación para inversiones éticamente sostenibles como criterios ASG. Estas siglas provienen de las tres áreas de análisis: Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (administración estatal y corporativa responsable). Las inversiones éticamente sostenibles abordan las demandas fundamentales del principio de sostenibilidad.

**Bienes de la Iglesia al servicio del anuncio**

**Las inversiones financieras no son éticamente neutrales**

## 1.1 El “triángulo mágico” de la inversión de capital.

Antes de que se utilicen criterios éticamente sostenibles en el proceso de inversión, es necesario establecer el escenario para que esto tenga lugar. La verificación del requerimiento financiero y la estructuración de los activos de capital son dos de estos requisitos previos. Están representados en el "triángulo mágico" de la inversión de capital, que consiste en los tres objetivos de liquidez, valor y rentabilidad. Este triángulo mágico es el punto de partida de cualquier política de inversión responsable.

Liquidez, valor  
y rentabilidad

Todos los titulares de valores, independientemente de su volumen financiero, deben tomar posición para sus instituciones frente a estos tres objetivos. Por lo tanto, deben determinar cuándo necesitan un fondo a corto, medio y largo plazo; la seguridad con la que les gustaría invertir sus activos y qué expectativas de rendimiento están persiguiendo con su política de inversión. Los tres objetivos, que compiten en cierta medida, deben estar interrelacionados para permitir que se cumplan con las disposiciones legales existentes. Las ideas de los titulares de valores a este respecto se resumen en pautas de inversión en las cuales se establecen las condiciones vinculantes para el establecimiento y gestión de activos.

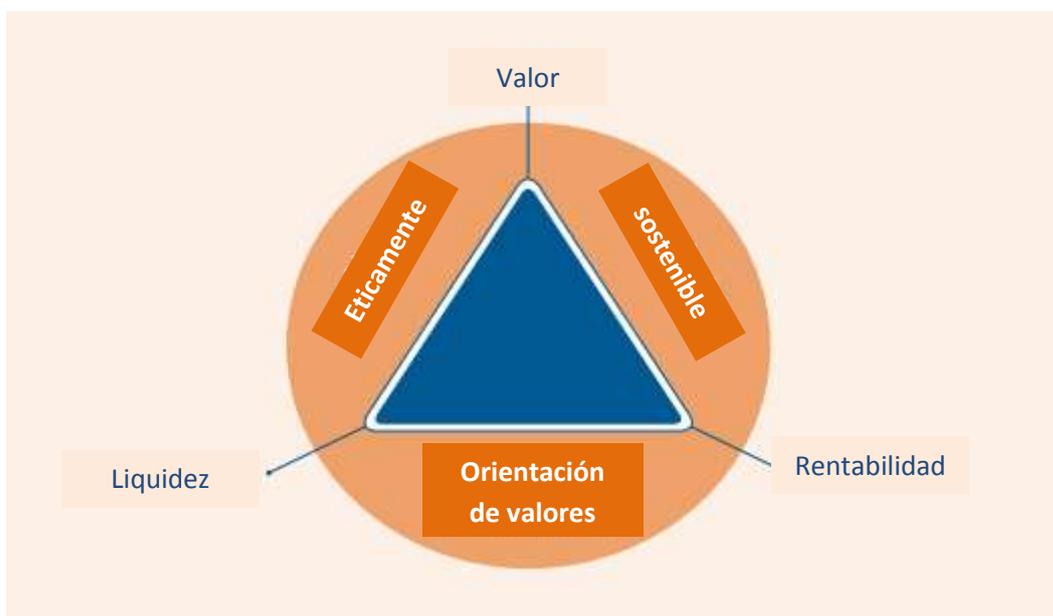
Las pautas de  
inversión son  
indispensables

## 1.2 Pautas de inversión como requisito previo para cualquier política de inversión

Las pautas de inversión son un requisito previo básico para una política de inversión orientada hacia el objetivo de la institución. Dichas directrices definen los objetivos generales de la política de activos en cuanto a cómo se pueden invertir los activos en las diversas formas de inversión para hacer justicia óptima a los tres objetivos de liquidez, valor y rendimiento. Sólo con inversiones de activos bien estructuradas, tanto equilibradas como diversificadas, se puede proporcionar la liquidez necesaria para minimizar los riesgos potenciales y aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado de capitales dentro de un marco responsable.

Las pautas de inversión brindan a las personas en posiciones financieramente responsables seguridad en su conducta tanto interna como con terceros. Internamente, los organismos responsables definen cómo deben invertirse los activos de capital. Externamente, las pautas de inversión proporcionan el marco para cualquier proveedor de servicios financieros externos que brinde asesoramiento para realizar propuestas de inversión. Además, las pautas de inversión pueden ser una herramienta para una mayor transparencia, y también mostrar a un público interesado cómo los activos que se les confían se pueden usar de manera responsable.

Figura 1: El triángulo mágico de la inversión de capital en el contexto de una orientación de valor éticamente sostenible.



### 1.3 La inversión éticamente sostenible como expresión de una orientación de valores cristianos.

En inversiones éticamente sostenibles, los tres objetivos de inversión anteriores de liquidez, valor y rentabilidad se suman a los objetivos no financieros. Este último puede determinar a través de criterios éticos lo que la inversión financiera puede no hacer, o puede mostrar proactivamente cuáles serán las consecuencias de la inversión. El objetivo éticamente sostenible de la inversión financiera debe ser determinado por las instituciones de la Iglesia según su propósito respectivo, utilizando estándares de valor cristianos, y debe combinarse con los otros tres objetivos de la inversión de capital, dependiendo de la competencia entre sí. Los compromisos que deben plantearse aquí no son una expresión de arbitrariedad, sino que buscan soluciones éticamente óptimas y responsables para la situación concreta en que se encuentra la institución.

Hasta qué punto se deben aplicar los criterios éticamente sostenibles a la inversión de capital y cómo se deben ponderar depende de las diferentes demandas respectivas de los activos que se deben administrar. Por lo tanto, es necesario reflexionar sobre las oportunidades y los riesgos involucrados en inversiones éticamente sostenibles y explorarlas en el contexto de nuestras propias tareas, tal y como se definen en nuestros artículos de asociación.

Consideración de normas de valor ético

### 1.4 Oportunidades y riesgos

Los criterios sociales, ecológicos y de gobernabilidad se tienen en cuenta al realizar inversiones éticamente sostenibles de modo que los valores éticos se puedan aplicar a nuestras propias decisiones de inversión. Desde este punto de vista, se pueden mostrar y descartar cuestionables ámbitos de negocios y prácticas comerciales, como prácticas comerciales desleales o conductas ambientales de explotación, violaciones de estándares reconocidos internacionalmente o tecnologías que conlleven un riesgo residual mayor. Las instituciones

Mejorar credibilidad

eclesiales cuyas acciones y demandas éticas pueden no diferir, si quieren seguir siendo creíbles, aprovechan esta oportunidad para participar responsablemente en una inversión éticamente sostenible. Pueden dar cuenta de esto y crear transparencia.

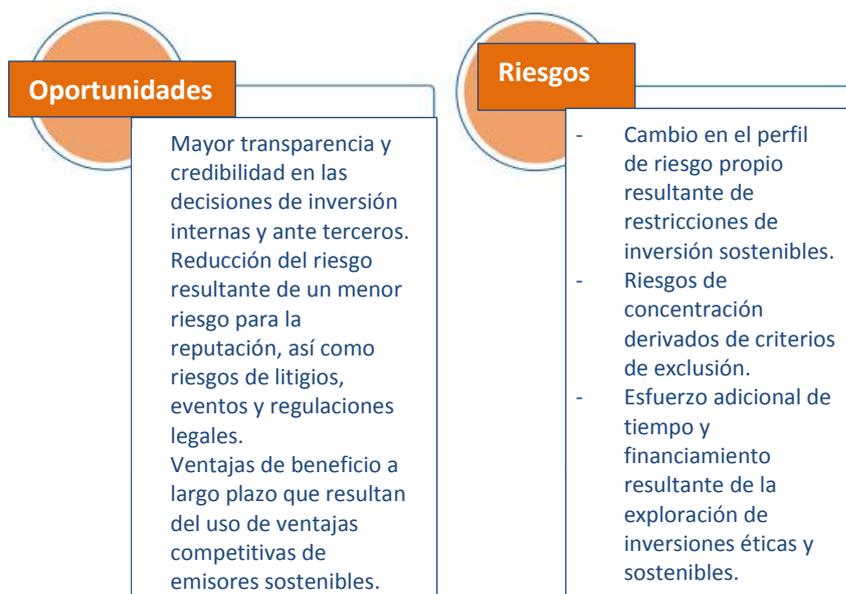
Sin embargo, los inversores deben tener en cuenta, cuando se trata de inversiones éticamente sostenibles, que surgen cambios en su perfil de riesgo-beneficio si desean utilizar criterios de exclusión específicos aplicados por razones éticas. Dependiendo de la aplicación de criterios de exclusión específicos, resulta imposible obtener beneficio de ciertos sectores. Puede ser necesario renunciar conscientemente a las beneficios en tales casos. Sin embargo, también sería necesario examinar si la restricción de la distribución del capital conlleva estrictamente un mayor riesgo de pérdida, es decir, formando “riesgos de concentración”.

**Evitar "riesgos de concentración"**

La inversión éticamente sostenible también puede ser una estrategia de reducción de riesgo desde el punto de vista de un inversor. Con la información a su disposición, los titulares de valores éticamente sostenibles pueden, en última instancia, abstenerse deliberadamente de realizar una inversión porque reconocen un riesgo de reputación considerable en una inversión que no desean asumir. La evaluación específica de las inversiones individuales también puede minimizar los riesgos futuros de eventos, litigios y regulaciones legales. Por lo tanto, los titulares de valores deben sopesar cuidadosamente las oportunidades y los riesgos de una inversión éticamente sostenible y tener conocimiento del grado en que pueden y desean hacer inversiones de capital éticamente sostenibles en su área de responsabilidad.

Varios estudios demuestran que una inversión financiera éticamente sostenible puede lograr rendimientos a nivel de mercado, dependiendo del enfoque de gestión. Por lo tanto, no se puede demostrar que una desventaja fundamental en cuanto a los beneficios se derive de inversiones financieras éticamente sostenibles frente a la inversión convencional. El factor principal es la definición de los criterios de inversión con motivación ética que se estipulan en el filtro de inversión y sostenibilidad, así como la calidad de la gestión. Si se toma esta última profesionalmente, esto conlleva costos en la mayoría de los casos, por ejemplo, para la compra de servicios de investigación individuales de agencias de sostenibilidad.

**Figura 2: Oportunidades y riesgos de una inversión éticamente sostenible.**



Las inversiones éticamente sostenibles ofrecen a los emisores de valores, como las empresas, la oportunidad de esforzarse deliberadamente por lograr la sostenibilidad, poder reconocer tempranamente los riesgos sociales, ecológicos y otros riesgos no financieros y minimizarlos. De este modo, obtienen ventajas competitivas a largo plazo y, por lo tanto beneficio con respecto a sus competidores. También pueden reducir riesgos futuros de reputación y en ámbitos de negocios y prácticas comerciales éticamente dudosos. Invertir de forma específica en dichos emisores puede aumentar sus oportunidades en el mercado a largo plazo.

“La crisis financiera de 2007–2008 brindó una oportunidad para desarrollar una nueva economía, más atenta a los principios éticos y nuevas formas de regular las prácticas financieras especulativas y la riqueza virtual. Pero la respuesta a la crisis no incluyó replantearse los criterios obsoletos que continúan gobernando el mundo”.

Papa Francisco, *Carta Encíclica Laudato si'* (2015), n.º. 189

"Al decidir sobre las inversiones, elegir formas de depósito bancario y cooperar con socios comerciales, las iglesias deben ser más estrictas con ellas mismas que las empresas".

*Para un futuro fundado en la solidaridad y la justicia*, declaración de la Iglesia Evangélica en Alemania y Conferencia Episcopal Alemana sobre la Situación Económica y Social en Alemania (Bonn-Hannover 1997), n.º. 246.

## 2. Metas éticas para la conducta financiera de la Iglesia

El hombre es "la fuente, el centro y el propósito de toda [...] vida económica". Con este concepto de guía central de la Constitución Pastoral "*Gaudium et spes*" (n.º. 63), el Concilio Vaticano II resumió en 1965 la preocupación principal de la proclamación social de la Iglesia hasta nuestros días: el hombre es el centro de toda la vida económica y social. Todo lo que el hombre crea y da forma está ahí para él y para el desarrollo de su personalidad. Este principio supremo de la proclamación social de la Iglesia caracteriza la perspectiva que aplican las instituciones eclesásticas al evaluar los criterios de inversión éticamente sostenibles.

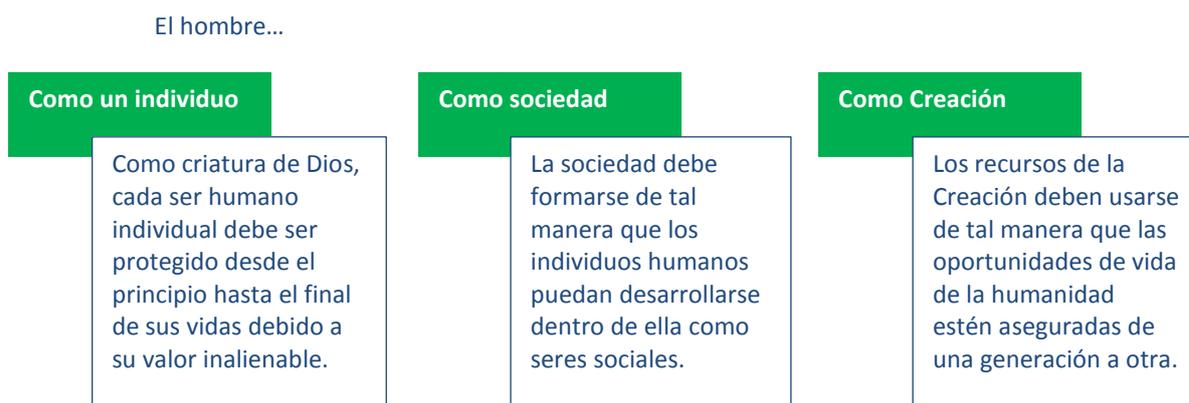
### 2.1 Una obligación para el hombre.

El comienzo y el final del anuncio social de la Iglesia es el hombre como individuo con su dignidad inalienable. Él y sus necesidades y preocupaciones deben ser el centro de la sociedad, la política y la economía. Estos últimos no son un medio para sí mismos, sino que deben servir al hombre. Lo mismo se aplica al mercado de capitales como parte de la economía. Tampoco es un medio en sí mismo, pero en última instancia debe servir al hombre, al igual que la economía en su conjunto. La Iglesia misma no puede y no desea

**El capital  
debe servir al  
hombre**

alejarse de este principio ético. Ella lleva a cabo su servicio al hombre en nombre de Jesucristo. Como elemento que actúa en las etapas sociales y económicas, tiene una obligación con el hombre. La gestión de los bienes de la Iglesia no es una excepción aquí. Desde el punto de vista de la Iglesia, la orientación de toda acción social hacia el éxito de la vida humana es fundamental para la derivación y la justificación de los criterios de evaluación éticos. Tal orientación encuentra su expresión en la protección del individuo humano, en la defensa de la justicia y la paz, así como en la conservación de la Creación.

Figura 3: El hombre como un punto de partida ético para la inversión de la Iglesia.



Cuando se buscan criterios éticos, no solo se trata de encontrar respuestas a la cuestión social, sino también de encontrar respuestas a la pregunta ecológica que es vital para las circunstancias en las que las personas viven hoy y vivirán mañana. Las dimensiones sociales y ecológicas forman, por lo tanto, el marco para una configuración sostenible del mundo sobre la base de la fe cristiana.

**Condiciones de vida de las generaciones presentes y futuras.**

## 2.2 La sostenibilidad como criterio de evaluación ética.

En aras del futuro de las personas y de la Creación, la proclamación social de la Iglesia exige una mayor sostenibilidad cuando trata con recursos sociales, ecológicos y económicos. Obliga al hombre, como administrador de Dios, a responsabilizarse de los intereses de Su Creación y conservarla. Aquí, el anuncio social de la Iglesia agudiza la conciencia de la creciente interconexión de los problemas sociales, ecológicos y económicos en un contexto global.

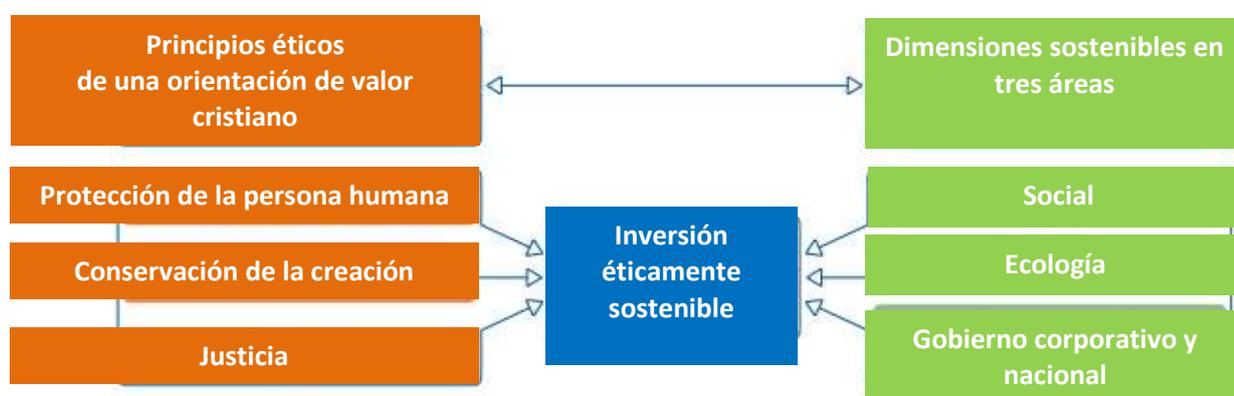
**La sostenibilidad y el anuncio social de la Iglesia**

En términos concretos, la sostenibilidad aspira a garantizar que los recursos comunes que se utilizan, ya sean obtenidos de la naturaleza o creados por la sociedad, ya no se consuman, sino que su potencial se conserve para las generaciones futuras, de modo que no estén en una situación peor en cuanto a satisfacer sus necesidades en comparación con los que están vivos hoy día. Por lo tanto, la crítica también se aplica a cualquier forma de externalización, es decir, cualquier proceso de pasar los costes de las actividades económicas a terceros, el medio ambiente o las generaciones futuras. La sostenibilidad, para la cual no existe una definición universal, es, por lo tanto, un criterio de evaluación para el anuncio social cristiano con el fin de examinar los actos de la sociedad, así como las estructuras y los procesos económicos en

cuanto a si sirven o no, y en qué grado, al bienestar de las personas en las generaciones actuales y futuras.

Además, cuando se trata de inversiones financieras, en términos éticos, es necesario preguntarse si la inversión contribuye positivamente al éxito de la vida humana en un contexto global, o si puede incluso empeorar las cosas. En términos prácticos, por ejemplo, la protección y promoción de los derechos humanos, el cumplimiento de las normas internacionales laborales y ambientales, así como el uso económico y respetuoso con el medio ambiente de los recursos, constituyen normas concretas mediante las cuales se puede evaluar la sostenibilidad de una inversión.

Figura 4: Principios y criterios de evaluación en una inversión éticamente sostenible



En el contexto de esta postura ética fundamental, la discusión aquí se centra conscientemente en la inversión éticamente sostenible. La combinación de definiciones de “ético” y “sostenible” deja clara la aspiración de los criterios de inversión social y ecológica individuales de la inversión éticamente sostenible para servir al bienestar del individuo humano, la sociedad y la Creación. Los inversores eclesiásticos pueden reflejar éticamente los valores cristianos en los criterios de inversión social y ecológica.

### 2.3 Tonos de gris y procesos de evaluación de inversiones éticamente sostenibles.

El mercado de capital global y los productos de inversión que se negocian en él son prácticamente imposibles de entender, incluso después de un análisis exhaustivo. Las grandes empresas operan frecuentemente como grupos mixtos multinacionales, algunos de los cuales están estrechamente entrelazados. Por lo tanto, una visión en blanco y negro del mercado de capitales no hace justicia ni a la naturaleza compleja de los productos de inversión que se ofrecen ni a los emisores. Teniendo esto en cuenta, la inversión éticamente sostenible necesita vivir con diferentes tonos de gris. Dado que ningún emisor cumple con el ideal de todas las demandas éticas y al mismo tiempo puede garantizar tanto la seguridad como la rentabilidad, cuando se trata de los objetivos y criterios de inversión, los titulares de valores deben lograr un equilibrio pragmático entre los objetivos de inversión de capital y criterios de evaluación éticamente sostenibles. El objetivo final es lograr un equilibrio entre el objetivo ético y lo que puede justificarse financieramente. Después de este proceso de aclaración, los responsables deben decidir a partir de qué límites y valores de umbral consideran que las inversiones específicas son justificables para su institución, tal vez porque, sobre la base de los criterios de

Procesos de evaluación necesarios

exclusión ética, el perfil de riesgo-retorno de la inversión financiera ya no es correcto, o porque la inversión financiera en sí misma no cumple con los requisitos éticos mínimos de la institución eclesial.

"Dado que los cristianos y sus iglesias también tienen activos financieros que invierten, deben establecer estándares estrictos para hacer lo más ético con su dinero".

Grupo de Investigación de la Conferencia Episcopal Alemana sobre Asuntos de la Iglesia Internacional (editor): *Las muchas caras de la globalización. Perspectivas para un orden mundial humano (Bonn 1999), p. 61.*

### 3. Los tres componentes de inversión éticamente sostenible

El requerimiento ético de sostenibilidad puede darse en una forma concreta de inversión financiera: los criterios de exclusión permiten evitar contradicciones éticas entre las consecuencias de una inversión y el objetivo de la institución. El "mejor enfoque de su clase" se puede utilizar para promover deliberadamente la sostenibilidad mediante la selección de emisores particularmente sostenibles. Finalmente, se puede ejercer una influencia directa hacia el desarrollo sostenible de las empresas según los valores cristianos y éticos. El término "compromiso" se ha convertido en un uso común para esto.

#### 3.1 Los criterios de exclusión reflejan los valores cristianos.

Se pueden dar oportunidades de inversión éticas individuales a lo largo de los ejes de sostenibilidad de los criterios sociales, ecológicos y de gobernabilidad. Estos se refieren tanto a problemas individuales como a problemas sociales, y, también, en el anuncio social de la Iglesia se valoran de manera diferente en términos de su relevancia ética.

Algunos criterios de evaluación apuntan a amenazas elementales para el hombre, la coexistencia social y la Creación, mientras que otros apuntan a la violación de la dignidad humana, y otros a su vez a ámbitos de negocios y prácticas comerciales en la industria que se consideran controvertidos. Cuando los criterios éticos individuales se ponderan de manera tal que esté prohibido invertir en estados o empresas que no cumplan con los criterios, se habla de criterios de exclusión. Estos pueden aplicarse en términos absolutos, por lo que si se incumple un criterio, no estaría permitido invertir en los valores financieros de los estados y empresas en cuestión. Sin embargo, también podrían no llegar a la exclusión del propio universo de inversión hasta que no se hayan excedido los umbrales establecidos y los niveles de rotación. Dichos umbrales y niveles de rotación deben establecerse individualmente.

Criterio de evaluación ética

Exclusión del universo de inversión

Figura 5: Los tres componentes de la inversión éticamente sostenible.



El rango de posibles criterios de exclusión donde deben actuar las personas en puestos responsables de la Iglesia es considerable. Por lo tanto, la lista tampoco pretende ser exhaustiva. No es necesario implementarla de forma individualizada, pero puede serlo. Los siguientes criterios, ordenados alfabéticamente, abordan los problemas sociales sobre los cuales la Iglesia ha hecho una declaración en su anuncio social en diferentes momentos. Cuál de ellos se aplica y de qué manera en una estrategia de inversión sigue siendo una decisión para cada inversor:

**Decisión individual de cada inversor**

### **Aborto**

La muerte una vida humana, incluso en su etapa más temprana, que comienza cuando una célula de óvulo y un espermatozoide se unen, es condenada inequívocamente por la Iglesia. La Iglesia considera que esto es una expresión abusiva del dominio humano sobre la vida. Los anticonceptivos con un efecto inhibitor de la nidación deben considerarse como altamente problemáticos.

### **Violaciones de la ley laboral**

El derecho al trabajo decente es explícitamente exigido por la Iglesia. Ésta considera que el trabajo es una expresión de la dignidad humana. Por lo tanto, el objetivo debe ser configurar las condiciones de trabajo de manera que la personalidad humana pueda desarrollarse. La explotación del trabajo infantil, el trabajo forzoso, la restricción de la libertad de reunión y la discriminación en el trabajo por motivos de género, raza, origen, religión u opiniones políticas deben, por lo tanto, ser contrarrestadas de manera decisiva. La remuneración que constituye un salario digno es deseable. Los derechos laborales fundamentales están establecidos en las Normas internacionales del trabajo de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

### **Energía nuclear**

No sólo ha sido evidente desde los graves accidentes nucleares que ocurrieron en Chernobyl (1986) y Fukushima (2011) que la energía nuclear conlleva riesgos que son difíciles de evaluar. El riesgo residual de la energía nuclear se relaciona no sólo con el funcionamiento de los reactores nucleares, sino con la cuestión aún no resuelta sobre el almacenamiento final de los desechos radiactivos que constituye un legado que deja una carga incalculable para las generaciones futuras en particular.

Figura 6: Posibles criterios de exclusión éticamente sostenibles

Criterio*	Países	Compañías
<b>Personas</b>		
▶ Aborto		X
▶ Violaciones de la ley laboral		X
▶ Investigación de células madre de embriones		X
▶ Pornografía		X
▶ Sustancias adictivas (tabaco, alcohol, juegos de azar)		X
<b>Sociedad</b>		
▶ Corrupción	X	X
▶ Violaciones de derechos humanos	X	X
▶ Armamento	X	X
▶ Pena de muerte	X	
▶ Regímenes totalitarios	X	
▶ Prácticas comerciales desleales		X
<b>Creación</b>		
▶ Conducta ambiental explotadora	X	X
▶ Energía nuclear	X	X
▶ Productos químicos peligrosos y sustancias perjudiciales para el clima		X
▶ Ingeniería genética verde		X
▶ Productos básicos (problemas que ocurren en la producción; especulación)		X
▶ Experimentos con animales		X

\* Algunos de los criterios individuales pueden dar lugar a la exclusión de países y empresas. Cada uno de ellos se atribuye a uno de las tres áreas éticas individuales, sociedad y la Creación, incluso si hay interacciones con los otros campos.

### ***Conducta ambiental explotadora***

El uso explotador o desconsiderado de los recursos naturales contradice la misión cristiana de conservar la Creación. El anuncio social de la Iglesia condena la falta de respeto por los estándares ecológicos mínimos. Por ejemplo, un alto consumo de recursos no adecuado o altas emisiones de contaminantes son críticos. En particular, cuando se trata de grandes proyectos de construcción, como presas, centrales eléctricas, medidas de infraestructura, etc., se debe tener en cuenta su impacto perjudicial sobre los sistemas ecológicos y sociales en las regiones en cuestión.

### ***Investigación de células madre de embriones***

La prioridad de la conservación de la vida humana prohíbe el uso de células madre embrionarias con fines de investigación. Además, las posibilidades todavía desconocidas de la biotecnología moderna para intervenir conllevan riesgos cuyas consecuencias para las personas no se pueden prever. Los intereses económicos que pueden conducir a la explotación industrial y el uso de las personas deben estar siempre subordinados al derecho a la vida.

### ***Productos químicos peligrosos y sustancias perjudiciales para el clima***

Las sustancias químicas peligrosas, las sustancias que agotan el ozono y dañan el clima constituyen una amenaza para la humanidad y para el medio ambiente. Las áreas de tierra contaminadas y los desechos tóxicos son signos del trato a la Creación de una manera que se opone al desarrollo sostenible. Es necesario contrarrestar eficazmente estos impactos para garantizar que las personas tengan un acceso limpio y permanente a los activos básicos de agua, aire y tierra.

### ***Ingeniería genética verde***

La ingeniería verde o agro-genética tiene como objetivo la fabricación de organismos genéticamente alterados. Esto debe evaluarse de manera diferenciada desde una perspectiva ética. Existe un potencial de conflicto en particular con respecto a los riesgos para el medio ambiente y la salud que no pueden definirse con precisión en su relación con el cultivo tradicional de plantas y la seguridad alimentaria en los países en desarrollo. Este último se pone en riesgo cuando los grupos multinacionales tienen semillas patentadas y, por lo tanto, toman una posición dominante en el mercado en algunos casos.

### ***Corrupción***

Una de las mayores influencias desaceleradoras para el desarrollo sostenible es la corrupción. Es una de las razones principales del subdesarrollo y la pobreza, y está condenada por el anuncio social de la Iglesia. La corrupción conduce a crecientes desigualdades ya que el bien común sufre para beneficiar a unos individuos. Es un fenómeno que atraviesa todos los ámbitos de la vida social y debe ser fuertemente rechazado.

### ***Violaciones de derechos humanos***

Los derechos humanos son otorgados indivisiblemente por la Iglesia a todas las personas sobre la base de su dignidad intrínseca y sin tener en cuenta a su persona. Necesitan ser promovidos y defendidos con compromiso. Las violaciones sistemáticas y masivas de los derechos humanos constituyen un problema importante en algunos países y se oponen al desarrollo sostenible de estos países.

### ***Pornografía***

La pornografía viola la dignidad personal, ya que la persona que actúa se convierte en un mero objeto. Para la Iglesia, la pornografía constituye una mala conducta moral. En la era de Internet, la propagación de productos pornográficos aumenta el riesgo de que los menores tengan acceso a dichos productos.

### ***Productos básicos (problemas que ocurren en la producción; especulación)***

La extracción de productos puede conllevar conductas ambientales de explotación o violaciones de los derechos laborales fundamentales, en particular en los países en vías de desarrollo y emergentes. La minería de materias primas causa problemas, particularmente en áreas en conflicto. Al mismo tiempo, los productos básicos son indispensables para todas las industrias. Por lo tanto, los productos básicos deben diferenciarse en términos de su origen, su regenerabilidad y la naturaleza de su extracción y utilización. Además, cuando se trata de productos agrícolas, existen considerables reservas éticas. Si estas materias primas de productos alimenticios, que se denominan “materias primas suaves”, sólo sirven para fines de especulación, no se puede descartar que los precios de los alimentos básicos aumenten y, por lo tanto, la seguridad alimentaria de una población mundial que sigue creciendo se ponga en riesgo.

### ***Armamento***

Los conflictos militares siempre cuestan vidas humanas. El avance de la carrera de armamentos y la proliferación incontrolada de armas no aseguran la paz. Las amenazas particulares son causadas no sólo por armas nucleares, biológicas y químicas, sino también por minas antipersonas y bombas de racimo, que ahora están prohibidas internacionalmente junto con otras armas.

### ***Sustancias adictivas***

Dependiendo de la forma en que se consumen, sustancias adictivas como el tabaco, el alcohol, las drogas y los juegos de azar pueden poner en peligro la vida humana. Donde ocurren las adicciones, convierten a los adictos en marginados sociales, o incluso pueden amenazar su supervivencia. La Iglesia considera que la adicción es una enfermedad que destruye la vida humana y conlleva altos costos sociales para una sociedad. El tabaco, la cerveza y el vino son, sin embargo, estimulantes socialmente aceptados. Aquí es necesario diferenciar qué modelos de negocios deben descartarse en términos éticos.

### ***Experimentación con animales***

Como parte de la Creación, los animales están sujetos a un deber particular de cuidado humano. Por lo tanto, el objetivo debe ser restringir los experimentos con animales a un mínimo necesario. Esto se centra principalmente en los experimentos médicos realizados por la industria farmacéutica que contribuyen a curar y salvar vidas humanas y, por lo tanto, también están prescritos por la ley. Los experimentos con animales que van más allá de los requisitos de la ciencia médica pura y simple, por ejemplo en la industria cosmética, son difíciles de reconciliar con la conservación de la Creación no humana.

### ***La pena de muerte***

Los países que aplican la pena de muerte se ubican por encima del derecho fundamental a la vida. Sin embargo, la Iglesia considera que no existe ningún delito que anule el derecho a la vida de una persona. Dado que ningún estado es inmune a los errores judiciales, la pena de muerte acepta conscientemente la posibilidad de que personas inocentes mueran. El castigo de los delincuentes, la protección de la sociedad y la disuasión de otros delincuentes potenciales pueden lograrse mediante penas de prisión.

### ***Regímenes totalitarios***

Los regímenes totalitarios o las dictaduras militares destruyen el verdadero carácter de sujeto de los ciudadanos en una sociedad. La vida humana no puede desarrollarse completamente; se evita la separación de poderes. La concentración de poder en los individuos o entre pequeños grupos de individuos no permite que la sociedad civil se desarrolle de la manera que debería.

### ***Prácticas comerciales desleales***

Existen muchas prácticas comerciales injustas o poco éticas en la industria que conducen a distorsiones de la competencia en el mercado. Es necesario mencionar aquí, entre otros, la formación de cárteles, los acuerdos de precios, las operaciones con información privilegiada, la contabilidad falsa, el lavado de dinero, el soborno, la falta de transparencia y la evasión y elusión de impuestos. Los métodos comerciales injustos también se utilizan repetidamente para evitar los estándares sociales y ecológicos mínimos. Dependiendo de la orientación de valor y la evaluación individual, una institución eclesial puede tener en cuenta otros problemas éticos utilizando criterios adicionales éticamente sostenibles. Estos incluyen, por ejemplo, la anticoncepción artificial, la violación de los derechos de los pueblos indígenas, la destrucción de la selva tropical, la ganadería intensiva, etc. Estos y otros criterios pueden definirse como criterios de exclusión. Sin embargo, también pueden incluirse en una clasificación como criterios negativos en el "mejor enfoque de su clase", que se explica a continuación.

## **3.2 Selección de emisores a través del "mejor enfoque de su clase"**

En un sistema de clasificación, los criterios sociales y ecológicos pueden facilitar la selección de emisores en el "mejor enfoque de su clase". Muestran cuán sostenible es un emisor en una comparación directa con los competidores dentro de su sector. Esto permite filtrar lo mejor en el sector y la clase según los criterios éticos respectivos.

Por ejemplo, esos emisores pueden ser evaluados positivamente en el mejor enfoque de su clase, quienes son prominentes en virtud de tratar de manera justa con sus grupos de partes interesadas, como accionistas, empleados, clientes, proveedores y competidores, que implementan estándares sociales y laborales reconocidos que otorgan a los empleados la posibilidad de participar en la empresa o que garantizan posibilidades básicas y de formación adicional. Los sistemas de gestión ambiental efectivos, las actividades de protección climática o el uso de energías renovables y productos renovables, así como productos ambientales innovadores, pueden evaluarse en la esfera ecológica. Cuando se trata de un buen gobierno corporativo, por ejemplo, se pueden utilizar sistemas de gestión de riesgos y remuneración. En términos negativos, los emisores pueden caer en la clasificación si se aplica el mejor enfoque de su clase, si, por ejemplo, no cumplen con los estándares ambientales y sociales, impiden la libertad de reunión o no toman medidas efectivas contra el soborno y la corrupción. Al igual

que con los criterios de exclusión, los criterios positivos y negativos que se han mencionado aquí también pueden complementarse con otros.

Si un inversor descarta a los emisores que son peores desde el punto de vista de la sostenibilidad o solo invierte en emisores superiores a la media, supeditará su decisión individual a otros objetivos de inversión de capital. La ventaja decisiva cuando se trata del mejor enfoque en su clase es que los activos se mantienen ampliamente distribuidos, ya que no se descartan sectores desde el principio. Esto puede aumentar las oportunidades de ganancias y reducir los riesgos.

**La clasificación hace más fácil seleccionar emisores**

Los criterios de exclusión anteriores se pueden vincular con el mejor enfoque de su clase. El "filtro" para la inversión éticamente sostenible consiste entonces en criterios excluyentes, positivos y negativos.

**Filtro para emisión éticamente sostenible**

El trabajo de investigación que debe realizarse para lograr el mejor enfoque de clase va más allá de lo que en particular pueden gestionar las instituciones pequeñas y medianas. El apoyo lo ofrecen agencias de investigación que realizan análisis corporativos exhaustivos y elaboran una clasificación según criterios éticos determinados individualmente. Además, las agencias de investigación pueden mostrar si y en qué medida los criterios de evaluación ética que el inversor desea que se practique se pueden implementar en el campo de la inversión. Sin embargo, hasta ahora no ha habido criterios éticos estándar para la evaluación de la sostenibilidad de los emisores, por lo que las clasificaciones de las agencias pueden diferir unas de otras. Por lo tanto, es importante preguntarse qué base se usa para la relación de sostenibilidad de la agencia respectiva y si esto es compatible con los valores cristianos.

### **3.3 Influencia ejercida por el “compromiso”.**

La discusión de una posible influencia ejercida por los accionistas en las empresas se conoce como "compromiso", también como Participación Activa. El objetivo de los procesos de participación es que los inversionistas asuman su responsabilidad y motiven a las empresas a operar de manera más sostenible en los ámbitos social, ecológico y de gobierno. El compromiso adopta una variedad de estrategias: cuando se trata de sociedades anónimas, los accionistas pueden ejercer activamente su codeterminación con respecto al destino de la empresa en la junta general (estrategia de votación). Sin embargo, también pueden entablar un diálogo personal con quienes ocupan puestos de responsabilidad dentro de la empresa para promover cambios a nivel financiero y no financiero (estrategia de voz). La estrategia de diálogo no se limita a los accionistas en este sentido: los prestamistas externos también pueden presentar sus intereses de sostenibilidad en un diálogo con la empresa. Si las estrategias de coordinación y diálogo no tienen posibilidades de éxito a largo plazo, las estrategias de desinversión deben discutirse en un paso final y se deben tomar las decisiones correspondientes para seguir siendo creíbles como inversionistas (estrategia de salida).

**Combinación o transferencia de los derechos de voto**

**Debate Empresa**

La participación directa, o la participación activa, no puede considerarse para la mayoría de los titulares de valores de la Iglesia, ya que casi no tienen la masa crítica de activos con los que podrían ejercer una influencia directa en las empresas. Sin embargo, pueden ejercer su compromiso indirectamente combinando sus derechos de voto con otros inversionistas (de la Iglesia) y/o transfiriéndolos a proveedores de servicios financieros que se han especializado en el compromiso y que tienen el tiempo y la capacidad de personal necesarios. Ejercen el compromiso como representantes de sus clientes, ya sea de forma independiente o en conjunto con otros participantes en varios niveles: desde ejercer el derecho de voto en las

reuniones anuales hasta un debate directo con los responsables dentro de las empresas. Su voz es particularmente escuchada cuando plantean problemas de manera creíble y específica en términos de puntos críticos específicos de la conducta éticamente sostenible de la empresa.

Figura 7: Las estrategias de compromiso



“Ya no podemos hablar de desarrollo sostenible aparte de la solidaridad intergeneracional. Una vez que nosotros empezamos a pensar en el tipo de mundo que estamos dejando a las generaciones futuras, vemos las cosas de manera diferente; nos damos cuenta de que el mundo es un regalo que hemos recibido libremente y que debemos compartir con los demás. Desde que se nos ha dado el mundo, ya no podemos ver la realidad de una manera puramente utilitaria, en la cual la eficiencia y la productividad está totalmente orientada a nuestro beneficio individual. La solidaridad intergeneracional no es opcional, sino más bien una cuestión básica de justicia, ya que el mundo que hemos recibido también pertenece a quienes nos sucederán.”

Papa Francisco, *Carta Encíclica Laudato si'* (2015), no. 159.

“Si la reconstitución necesaria de nuestro sistema económico resulta o no exitosa, se decidirá, al final, por si se le asigna al dinero el papel que debería tener, esto es, una función estrictamente auxiliar.”

*Responsabilidad común para una sociedad justa*, iniciativa del Consejo de la Iglesia Evangélica en Alemania y la Conferencia Episcopal Alemana por un Orden Económico y Social Renovado, (Bonn-Hannover 2014), pág. 15.

#### 4. Siete pasos hacia una inversión éticamente sostenible.

El camino hacia una inversión éticamente sostenible puede subdividirse en siete pasos prácticos:

1. Identificar necesidades financieras y estructurar activos a través de pautas de inversión.
2. Crear una comprensión de la sostenibilidad desde una perspectiva cristiana y definir los criterios de inversión éticamente sostenibles.

3. Examinar la cartera individual y analizar el cambio en el perfil de riesgo-retorno sobre la base del filtro de inversión éticamente sostenible; cuando sea necesario, redefinir los objetivos de inversión y/o los criterios de inversión éticamente sostenibles.
4. Definir la estrategia de inversión éticamente sostenible y la posición en temas de sostenibilidad ética.
5. Seleccionar los proveedores de servicios para implementar requisitos de inversión éticamente sostenibles.
6. Seleccionar productos y crear una cartera utilizando la estrategia de inversión éticamente sostenible establecida.
7. Evaluar y perfeccionar regularmente la estrategia de inversión éticamente sostenible y, cuando corresponda, ampliar para incluir nuevos criterios y elementos adicionales (por ejemplo, participación).

#### 4.1 Estructuración de activos con directrices de inversión

En primer lugar, los inversores de la Iglesia aclaran cuáles son sus requisitos financieros a corto, medio y largo plazo. Sobre esta base, pueden llevar a cabo su planificación de liquidez y estructurar sus activos utilizando su expectativa de rendimiento y el principio de distribución del riesgo. Esto se lleva a cabo por medio de los activos que se distribuyen entre una variedad de formas de inversión. En este proceso, los límites superior e inferior se establecen en el sentido de puntos de referencia dentro de los cuales se pueden hacer inversiones en las diversas formas de inversión. Además, los valores mínimos deben ser definidos por las agencias de calificación cuando se trata de calificaciones de solvencia crediticia. Todo esto se establece en las pautas de inversión que forman la base de cualquier política de inversión profesional. El alcance de las pautas de inversión varía según el volumen de activos. Los titulares de activos de alto volumen abordan muchas más formas de inversión en la estructuración de sus activos y adoptan una posición más amplia que aquellos que invierten en volúmenes bajos. Las pautas de inversión tienen como objetivo garantizar la liquidez necesaria para la realización de los objetivos de la institución individual en todo momento y aprovechar las oportunidades de retorno del mercado de capitales dentro del perfil de riesgo definido. Las pautas de inversión forman la base comercial para la cooperación con el banco propio y el administrador de activos.

**Distribución de activos entre diversas formas de inversión**

**Las pautas de inversión constituyen la base comercial para la cooperación**

La lista a continuación proporciona una descripción general de las posibles formas de inversión:

##### ***Acciones***

La inversión en acciones puede llevarse a cabo como una inversión directa o en forma de fondos de acciones de gestión activa o "Fondos cotizados en bolsa" (ETF) de gestión pasiva, que en la mayoría de los casos representan un índice del mercado de valores. Cuando se trata de acciones, los criterios éticos, como el aborto, la conducta de explotación ambiental, la pornografía o la defensa, pueden aplicarse en términos absolutos o con diversos valores umbral. Se debe examinar, en casos individuales, qué impacto se ejerce sobre la cartera general según los criterios seleccionados y sus umbrales de volumen de negocios.

##### ***Inversiones alternativas***

El mercado de capitales ofrece un gran número de opciones de inversión adicionales que son particularmente importantes para los titulares de valores profesionales. Derivados, futuros,

derechos de participación, participaciones y construcciones de fondos especiales, como los fondos de cobertura, deben enumerarse en este contexto. Hasta ahora sólo ha habido algunas estrategias éticamente sostenibles para muchas de estas formas alternativas de inversión. Si se debe hacer una inversión en este tipo de producto alternativo, se debe examinar en particular si es posible integrar criterios éticamente sostenibles y qué impacto tienen en la inversión prevista.

### ***Los saldos bancarios (cuentas corrientes, depósitos a plazo y de ahorros)***

Las instituciones eclesíásticas invierten parte de sus activos con los bancos. Esto es éticamente sostenible si el banco administra sus inversiones patrimoniales y su negocio crediticio de acuerdo con criterios éticamente sostenibles. Los inversores pueden consultar con su institución financiera si este es el caso.

### ***Fondos***

La inversión en fondos se realiza en gran medida para hacer justicia al principio de distribución del riesgo. Se recomienda sobre todo para las instituciones eclesíásticas que tienen activos de capital de tamaño pequeño a mediano. Los fondos que se ofrecen van desde fondos de acciones y pensiones a través de fondos en el mercado inmobiliario, fondos con múltiples subfondos y microfinanzas hasta fondos temáticos especiales, por ejemplo, en energías renovables, educación y tecnologías ambientales. Los fondos se ofrecen con frecuencia como fondos mixtos, lo que significa que reúnen las oportunidades y los riesgos de varias formas de inversión en un solo producto. Se debe examinar aquí en cada caso qué criterios pueden implementarse en el fondo y si coinciden en gran medida con la propia orientación de valor.

### ***Propiedad inmobiliaria***

Los enfoques iniciales de sostenibilidad ahora existen para la forma de inversión constituida por el mercado inmobiliario. Muestran cómo se pueden implementar estándares sociales y ecológicos con los edificios. Tales criterios sociales y ecológicos encuentran su expresión en varios sellos. Los más conocidos incluyen DGNB (Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen - DGNB e V. [Consejo Alemán de la Construcción Sostenible]) en Alemania, BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology) en el Reino Unido y LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) en los EE. UU., que hasta ahora no se basan en un estándar de sostenibilidad uniforme. El stock de bienes inmuebles propios también se debe atribuir a esta forma de inversión.

### ***Microfinanzas***

Las microfinanzas se han establecido como una forma de inversión específicamente en la esfera de la Iglesia. Su objetivo es proporcionar a las personas en los países en desarrollo y emergentes servicios financieros básicos como préstamos, cuentas de ahorro y seguros. Las microfinanzas tienen un valor social agregado si no imponen cargas a los pobres a través de intereses de préstamos excesivos y los prestatarios son apoyados y guiados por las instituciones de microfinanzas.

### ***Obligaciones***

Las obligaciones son valores que devengan intereses. Existen procedimientos de calificación para ellos en los que se aplican criterios éticamente sostenibles. Estos procedimientos son utilizados en primer lugar por los bancos que emiten obligaciones, y en segundo lugar para

analizar el conjunto de activos de cobertura de la obligación a fin de determinar si la obligación puede tal vez ser una financiación de emisores o proyectos con dudas éticas.

### ***Productos básicos***

Los productos básicos son una forma de inversión que debe considerarse de manera diferenciada debido a los diferentes tipos de productos básicos. Dependiendo del tipo de producto, puede haber una gran variedad de consecuencias sociales y ecológicas que es necesario examinar cuidadosamente. Las inversiones en productos básicos son éticamente sostenibles cuando se reconocen internacionalmente como sociales y ecológicas. Se implementan normas mínimas. Sin embargo, las especulaciones con productos básicos agrícolas resultan problemáticas cuando se utilizan derivados, ya que pueden contribuir a aumentar los precios de los alimentos básicos. Las inversiones en productos básicos son especulaciones de valor en la mayoría de los casos que se pueden clasificar como cuestionables en términos éticos.

### ***Bonos del gobierno***

Los bonos del gobierno son significativos con respecto a los valores de interés fijo. Los criterios de la energía nuclear, la corrupción, las violaciones de los derechos humanos, la defensa, la pena de muerte y los regímenes totalitarios pueden, por ejemplo, aplicarse aquí. Debe aclararse en casos individuales el impacto que ejerce el criterio seleccionado sobre la propia inversión de capital, y el grado de implementación que se debe lograr.

### ***Inversiones temáticas***

Las inversiones temáticas son significativas en el segmento de mercado de las inversiones financieras éticamente sostenibles. Por ejemplo, deben mencionarse los temas de las energías renovables, los bosques, el agua, el clima y las tecnologías ambientales. Tanto los impactos ecológicos como, cada vez más, también los sociales tienen un papel que desempeñar, por ejemplo, en la educación. Las inversiones temáticas deben analizarse con precisión, independientemente de su impacto en la sostenibilidad, específicamente desde las perspectivas de riesgo, ya que un riesgo de concentración puede acumularse fácilmente o, por ejemplo, en el caso de la inversión con notas participativas puede conllevar un riesgo mucho mayor.

### ***Bonos corporativos***

Los bonos corporativos son valores que generan intereses. Dado que, con esta forma de inversión, las empresas constituyen el punto de partida de la evaluación éticamente sostenible, lo mismo se aplica a las acciones.

## **4.2 Definición del filtro de inversión individual éticamente sostenible.**

Sobre la base de la propia orientación hacia el valor cristiano, el segundo paso es examinar qué criterios sociales, ecológicos y de gobierno deben desempeñar un papel en la inversión de activos. Al ponderar los criterios, es posible determinar individualmente qué grado de implementación debe cumplir cada criterio individual. Hay tres niveles distintos:

- Exclusión absoluta (tolerancia cero): si se ha violado un criterio, no se puede hacer ninguna inversión en los valores financieros de los emisores involucrados, en su mayoría estados y empresas. Por ejemplo, pueden ser excluidos los estados que practican la pena de muerte o violan sistemáticamente los derechos humanos, y las empresas que permiten la explotación del trabajo infantil.
- Exclusión que se adhiere a los umbrales y a los umbrales de facturación: los valores financieros de un emisor sólo se excluyen si exceden los límites intolerables dentro de los ámbitos de negocios y prácticas comerciales éticamente cuestionables o si alcanzan una facturación no despreciable allí. Los límites y los umbrales de facturación deben establecerse individualmente: solo cuando las empresas logran una facturación no despreciable (más del 5%, por ejemplo) en uno de los ámbitos comerciales (por ejemplo, energía nuclear o sustancias adictivas) se excluyen.
- El tratamiento como criterio negativo: el criterio no conduce necesariamente a una exclusión. En el enfoque del mejor de la clase, inicialmente solo reduce la clasificación del emisor como criterio negativo y aplica criterios adicionales para examinar qué emisores se desempeñan mejor en términos éticamente sostenibles y, por lo tanto, poder invertir. Una reducción en la clasificación se puede aplicar, entre otras, a empresas que evitan que los intereses de los trabajadores se organicen o no tomen medidas efectivas para combatir la corrupción.

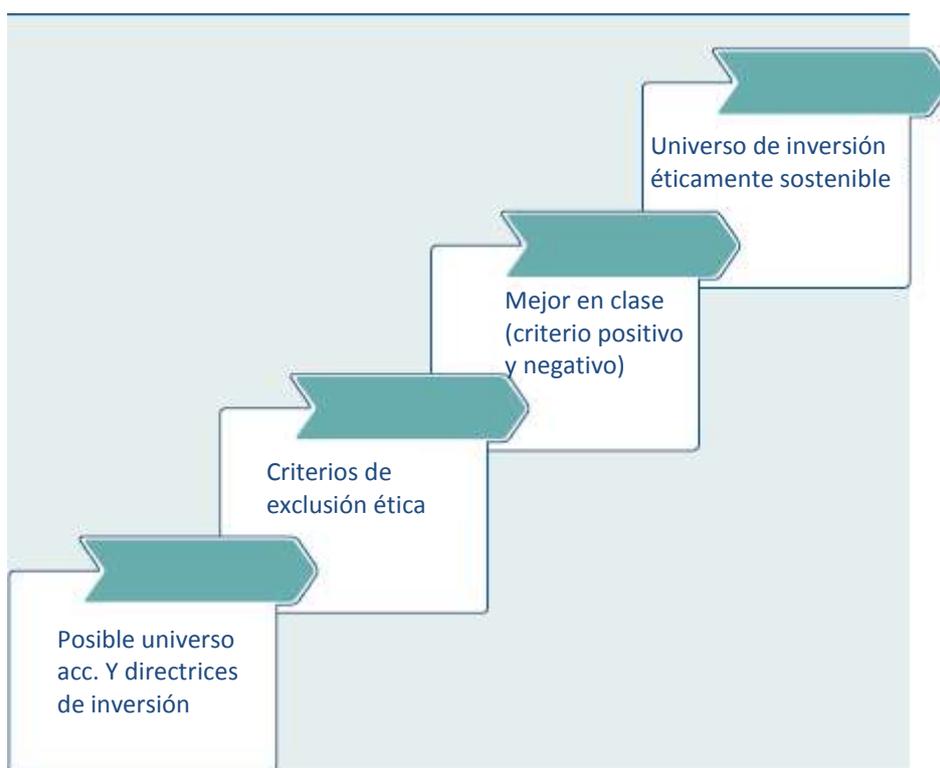
Los factores decisivos para crear un filtro de sostenibilidad incluyen tanto determinar los criterios éticamente sostenibles como determinar si son factibles. Para este fin, no solo es necesario examinar si, cómo y con qué ponderación se pueden implementar los criterios individuales. También es necesario comparar con los otros tres objetivos de la inversión de capital: liquidez, valor y rendimiento.

**Selección  
y ponderación  
de criterios**

Las instituciones grandes, en particular, están habilitadas para implementar sus ideas de sostenibilidad en listas individuales de criterios. Las pequeñas instituciones dependerán de criterios generales éticamente sostenibles. La lista anterior de posibles criterios de exclusión ofrece un marco inicial dentro del cual los titulares de valores pueden tomar sus decisiones. El objetivo aquí es lograr que la "misión", el objetivo de la institución eclesial y la naturaleza del logro del rendimiento, estén en armonía de la manera más creíble posible. Los criterios individuales y su ponderación se determinan en el filtro de inversión éticamente sostenible con el que se define el universo de inversión. El filtro de inversión se documenta como parte de las pautas de inversión.

**Atención a los  
objetivos de  
las  
instituciones  
eclesiásticas**

Figura 8: El filtro de inversión éticamente sostenible.



#### 4.3 Examen de la cartera y el perfil de riesgo-retorno.

Una vez que los titulares de valores hayan identificado los criterios de inversión que son importantes para ellos desde el punto de vista de su orientación al valor, se debe examinar cómo se pueden implementar los criterios en las formas individuales de inversión en sus carteras. Si bien el universo de inversión está restringido por los criterios éticamente sostenibles, ciertamente es posible lograr un riesgo adecuadamente distribuido, dependiendo de la definición de los criterios individuales. Sin embargo, si la selección y la ponderación de los criterios de inversión éticamente sostenibles hacen que el riesgo en la inversión financiera aumente demasiado o que la expectativa de retorno caiga demasiado, de modo que el perfil de riesgo-retorno ya no parezca justificable, debe considerarse, una vez más, cómo los objetivos individuales de la inversión financiera pueden llevar a una relación global justificable con los criterios del filtro de inversión éticamente sostenible. Puede ser necesario realizar ajustes posteriores.

#### 4.4 Determinación de la estrategia de inversión éticamente sostenible.

Una vez que se haya determinado el filtro de inversión éticamente sostenible y se haya determinado la propia cartera, la estrategia de inversión se registrará y coordinará con los organismos responsables de la institución. La estrategia de inversión contiene tanto las posiciones sobre cuestiones éticamente sostenibles como sobre los procesos de ponderación en cuestión. Cuanto más profundo se involucra en una inversión éticamente sostenible, más claro se vuelve que las diversas formas de inversión están relacionadas en la mayoría de los casos con tonos de gris que requieren que los titulares de valores se

**Riesgo definido  
adecuadamente**

involucren en procesos de ponderación entre los requisitos éticos y cristianos, la tendencia al riesgo individual y las expectativas de retorno financiero. Por lo tanto, el marco del mercado internacional de capitales requiere con frecuencia un enfoque pragmático que sea consciente de los tonos de gris, pero en las condiciones existentes desea hacer justicia óptima a sus propias demandas y objetivos éticos.

#### **4.5 Selección de los proveedores de servicios financieros.**

Cuando se elaboran pautas de inversión, se define un filtro de inversión éticamente sostenible y se elabora una estrategia de inversión, se necesitan conocimientos suficientes sobre las posibilidades de implementar una inversión éticamente sostenible. Muchas instituciones, sin embargo, carecen de la capacidad para implementar un proceso de este tipo. Si surgen más preguntas, hay muchos proveedores de servicios financieros disponibles que se han especializado en inversiones éticamente sostenibles y que pueden ser consultados al redactar una estrategia de inversión éticamente sostenible.

Diversas agencias de investigación proporcionan más información sobre inversiones éticamente sostenibles, que en el área de habla alemana incluyen imug, Inrate, oekom research, RobecoSAM y Sustainalytics. Además, las asociaciones también han abordado el grupo de temas y pueden proporcionar información, por ejemplo, el Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) y la Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage CRIC e. V. (Centro interfaz de Responsabilidad Corporativa). También se puede obtener más información sobre las plataformas de los proveedores de datos Sustainable Business Institute (SBI) y ECOreporter.de AG. Más allá de esto, varios proveedores han desarrollado índices para el mercado de capitales en el que figuran empresas sostenibles. Los más conocidos incluyen el Índice de Sostenibilidad Dow Jones (DJSI), el Índice MSCI World ESG y el FTSE4GOOD.

“Cuando se trata de inversiones relacionadas con la ética, se persiguen objetivos, además de los económicos, que reflejen las demandas éticas de los inversores. Tal demanda ética por parte de los inversores consiste con frecuencia en no querer proporcionar capital para actividades económicas específicas. Los ejemplos más conocidos de esto son, probablemente, abstenerse de invertir en la industria de armamentos o en empresas que producen o venden narcóticos. La evitación de la inversión en industrias sospechosas de emplear trabajo infantil o de deforestación en la selva tropical también podría mencionarse aquí.

Con otras formas de inversión éticamente relacionadas, los inversores persiguen el objetivo, además de los objetivos financieros, de promover una determinada actividad económica que favorecen en términos morales. Esto se expresa hablando de un ‘doble dividendo’ que los inversionistas relacionados éticamente desean lograr, es decir, un ‘dividendo’ financiero y moral. Este último se relaciona, por regla general, con una contribución al logro de objetivos sociales y/o ecológicos y, por lo tanto, con algo que beneficiará no (solo) al inversor, sino al público, a un grupo desfavorecido o a generaciones futuras. El inversor puede incluso estar dispuesto a aceptar objetivos financieros menos ambiciosos para este ‘dividendo’ moral.”

[Los ejemplos que se han descrito dejan claro, en primer lugar, que] la inversión relacionada con la ética requiere información adecuada y confiable sobre las empresas que se financiarán. A este respecto, un papel primordial lo desempeña la observación independiente y continua de la política corporativa. En segundo lugar, sin embargo, también se hace evidente que la selección de las oportunidades potenciales de inversión se vuelve más limitada cuanto más se desea focalizar la inversión en un objetivo social o ecológico específico. La concentración en un pequeño número de títulos individuales que mejor se correspondan con el objetivo ético siempre está vinculada aquí a una renuncia a la reducción de riesgos por la amplia difusión de la inversión ("diversificación"), que ya significa recortes en términos de la inversión financiera metas."

Grupo de Investigación de la Conferencia Episcopal Alemana sobre Asuntos de la Iglesia Internacional (editor): *¿Cambiando el mundo a través de la inversión? Una ayuda a la orientación sobre inversiones éticamente relacionadas (Bonn 2010), p. 21/22.*

Los proveedores de servicios financieros que se especializan en inversiones éticamente sostenibles incluyen los bancos de la Iglesia y otras instituciones financieras. La mayoría de estos bancos ofrecen productos y servicios de sostenibilidad que deben ser examinados por los titulares de valores utilizando sus respectivas demandas éticamente sostenibles. También es posible aclarar con los expertos de las instituciones financieras en cada caso individual el enfoque metódico que se debe tomar hacia una inversión éticamente sostenible. Estos incluyen la información sobre la investigación de sostenibilidad concreta, así como el asesoramiento sobre el impacto en el perfil individual de riesgo-retorno. La mayoría de los proveedores de servicios financieros buenos tienen muchos años de experiencia y conocimiento apropiado para tratar con inversiones financieras éticamente sostenibles en las que las instituciones de la Iglesia siempre pueden confiar. El anexo de esta guía ofrece una descripción general de algunos proveedores de servicios financieros en el campo de la inversión éticamente sostenible sin pretender ser exhaustivo.

#### **4.6 Optando por una inversión específica éticamente sostenible.**

Una vez que los titulares de activos han recopilado toda la información que necesitan, pueden tomar decisiones de inversión concretas con las que desean alcanzar sus objetivos de inversión, teniendo en cuenta su orientación hacia el valor cristiano. Los proveedores de servicios financieros que se especializan en inversiones éticamente sostenibles conocen la gama de servicios ofrecidos por dichos proveedores de servicios financieros, y pueden ser consultados con una construcción de cartera diversificada. Cuanto mayor sea el volumen financiero de un titular de valores, más probable será que se apoye en productos financieros individualizables que correspondan a sus propios valores éticamente sostenibles. Se recomienda que las instituciones más pequeñas seleccionen productos financieros que reflejen en gran medida su propia orientación de valor ético. Los inversores de la Iglesia que desean practicar el compromiso ahora pueden confiar en varios servicios de varios proveedores de servicios financieros.

#### **4.7 Examinar y refinar la estrategia de inversión.**

Las inversiones financieras éticamente sostenibles son un tema dinámico que plantea repetidamente nuevas preguntas y presenta nuevos productos y servicios. Se necesita una auditoría regular para poder ajustar la estrategia de inversión éticamente sostenible en

**Seguimiento de la evolución del mercado**

línea con las necesidades actuales del mercado de vez en cuando. Esto debe llevarse a cabo junto con el control regular y, cuando corresponda, la revisión de las pautas de inversión individuales y del filtro de inversión éticamente sostenible. Los desarrollos y ajustes que parecen tener sentido aquí en casos individuales dependen de los desarrollos en el mercado para inversiones éticamente sostenibles.

**Mayor desarrollo de pautas de inversión y filtros**

"Os exhorto a una generosa solidaridad con el retorno de la economía y las finanzas a un enfoque ético que favorezca a los seres humanos".

Papa Francisco, *Exhortación Apostólica Evangelii Gaudium (2013), no. 58.*

## 5. Credibilidad y transparencia

Los titulares de valores en la Iglesia son responsables de llevar a cabo sus propias tareas, de la conservación y multiplicación de los activos proporcionados para esto, así como de la manera en que logran rendimientos con sus activos. La acción invertida éticamente significa, ante todo, que sean conscientes de las diversas consecuencias de sus decisiones de inversión. Además de la expectativa de retorno puramente financiero, las inversiones financieras siempre afectan directa o indirectamente a los individuos, a la sociedad y a la Creación en su conjunto. Las inversiones éticamente sostenibles incluyen efectos sociales y ecológicos. Refuerza la identidad y, por lo tanto, la credibilidad de las instituciones eclesiales internas y con terceros, evitar en gran medida las contradicciones entre el uso del rendimiento y la generación del rendimiento.

El objetivo éticamente sostenible aquí sólo refleja uno de cada cuatro objetivos de inversión de capital, pero es importante. Se puede alinear con los objetivos de las instituciones de la Iglesia en un grado considerable. Particularmente para los titulares de valores que son financiados a través de los impuestos de la Iglesia, donaciones y otros subsidios, una estrategia de inversión éticamente sostenible es significativa. No obstante, los aspectos éticamente deseables y justificables desde el punto de vista financiero no siempre son idénticos. Sin embargo, los dos pueden ser llevados a una relación pragmática con inversiones financieras éticamente sostenibles que sean justificables para la institución respectiva.

La administración de activos de la Iglesia es un área altamente sensible que se percibe y juzga críticamente en el público. Se espera con razón de los titulares de valores de la Iglesia que ejerzan un grado considerable de credibilidad y transparencia en cuanto a sus inversiones financieras. Esto se aplica no solo con respecto al monto de los activos y su evaluación. También se le pide a la Iglesia la forma en la que invierte, las medidas sociales y ecológicas que promueve y qué impacto pretende lograr en el mercado de capitales con sus inversiones en activos. La inversión éticamente sostenible brinda a las instituciones eclesiales la oportunidad de hacerlo transparente hacia los fieles y el público, que también desean hacer una contribución con sus inversiones financieras para moldear el mundo sobre la base de la fe cristiana.

**Fortaleciendo la credibilidad de las instituciones eclesiales**

**Relación entre ética y rendimiento**

## **Anexo**

El glosario explica brevemente las palabras clave más importantes de una inversión éticamente sostenible. Puede encontrar más información en los sitios web de los proveedores de servicios financieros que se enumeran después del glosario. Se les puede consultar sobre los pasos individuales de la inversión éticamente sostenible con su respectiva experiencia.

## **Glosario**

### ***Pautas de inversión***

Las pautas de inversión son la base de las inversiones de activos. Determinan individualmente la estructura de los activos. Proporcionan información sobre los objetivos de la propia inversión de capital y definen los "puntos de referencia" como límites superiores e inferiores dentro de los cuales las personas en posiciones financieramente responsables pueden tomar sus decisiones de inversión. Las declaraciones sobre la dimensión éticamente sostenible de la inversión de capital se pueden estipular en las pautas de inversión.

### ***Criterios de exclusión***

Los criterios de exclusión garantizan que los ámbitos y prácticas comerciales específicos que el inversor considera éticamente injustificables en función de su orientación al valor se excluyan desde el principio. Esto puede afectar a emisores individuales o incluso a sectores enteros. Las exclusiones se pueden llevar a cabo en términos absolutos como una exclusión total, o se pueden utilizar umbrales o límites de facturación definidos que el titular del activo no quiere superar. Los criterios de exclusión que se incluyen con mayor frecuencia incluyen, por ejemplo, violaciones de los derechos humanos y laborales, la energía nuclear, la defensa y la pena de muerte.

### ***El mejor enfoque de su clase***

Con el mejor enfoque de su clase, se determina a los emisores de un sector que se han comprometido particularmente con el enfoque de sostenibilidad y, cuando se miden con criterios positivos y negativos, muestran una trayectoria social y ecológica superior a la media con respecto a sus competidores directos. Con el mejor enfoque de su clase, los titulares de valores invierten en emisores que manejan sus riesgos ecológicos, sociales y de gobierno corporativo, los minimizan y promueven el concepto de sostenibilidad a largo plazo.

### ***Gobierno corporativo***

Gobierno corporativo es sinónimo de gestión responsable de la empresa. Este término clave se refiere a abordar cuestiones de control corporativo, transparencia, gestión, gobierno y tratar con los diversos grupos de partes interesadas. Además de los criterios de evaluación social y ecológica, los criterios de gobierno corporativo también se aplican en el análisis de sostenibilidad.

## ***Compromiso / Participación Activa***

El compromiso, o Participación Activa, se refiere al diálogo entre la mayoría de los casos, los inversores institucionales y las empresas con el objetivo de mejorar el desarrollo de su valor no sólo con respecto a los indicadores de desempeño financiero, sino también con los criterios sociales, ecológicos y de gobernabilidad entre medio y largo plazo. Además de ejercer los derechos de voto, los inversores también pueden ejercer una influencia directa o indirecta en la empresa al hablar con la gerencia.

## ***Criterios ASG***

La abreviatura ASG se refiere a las tres áreas del medio ambiente, social y de gobierno (gestión corporativa responsable), que se utilizan para la evaluación de la sostenibilidad de los emisores que utilizan muchos criterios positivos y negativos. La evaluación del emisor es realizada por agencias de investigación especializadas en sostenibilidad. El término ISR (Inversión Socialmente Responsable) se usa en este contexto en el área de habla angloamericana. Esta abreviatura representa la discusión de varios enfoques para la inversión sostenible. En las inversiones financieras que se denominan inversiones responsables, además de los criterios sociales, también se tienen en cuenta los criterios ecológicos y de gobernabilidad.

## ***Inversión éticamente sostenible***

La inversión éticamente sostenible se entiende como inversiones de activos donde se utiliza una evaluación de sostenibilidad de los emisores por criterios sociales, ecológicos y de gobernabilidad para desarrollar una orientación de valor ético. La combinación de los términos 'ético' y 'sostenible' deja claro que los criterios de sostenibilidad se basan en valores éticos. En la práctica, las afirmaciones éticas se definen, sin embargo, de maneras muy diferentes, por lo que debe examinarse con precisión en cada caso lo que realmente significa el término "éticamente sostenible". Los titulares de valores de la Iglesia son conscientes de su obligación en términos de una orientación de valor cristiana a partir de la cual desarrollan sus criterios de inversión éticamente sostenibles.

## ***El triángulo mágico de la inversión de capital***

El triángulo mágico de inversión de capital consiste en los tres puntos de referencia de liquidez, valor y rendimiento. Todos los titulares de valores deben poder tomar y justificar sus decisiones de inversión en la encrucijada entre estos tres objetivos. En inversiones éticamente sostenibles, los tres objetivos de inversión de capital se expanden para incluir un objetivo éticamente sostenible. De este modo, el inversor deja claro que, al tomar sus decisiones de inversión, los criterios éticos también desempeñan un papel fundamental cuando se comparan con los objetivos del triángulo mágico.

## ***Agencias de investigación***

La tarea de las agencias de investigación que se especializan en sostenibilidad es analizar el impacto en la sostenibilidad de los emisores, sobre todo en los ámbitos social, ecológico y de gobierno. Usando los resultados de sus calificaciones, es posible evaluar cómo es de sostenible un emisor y si, además, toman en cuenta los valores cristianos dentro de una inversión éticamente sostenible, y en qué medida. Sin embargo, la evaluación socioecológica de una empresa no dice nada sobre su desempeño financiero.

## Transparencia

Las inversiones financieras éticamente sostenibles aseguran un mayor grado de transparencia, tanto a nivel interno como frente a terceros. Más allá de los criterios de exclusión, los titulares de valores pueden mostrar su esfuerzo cumpliendo con su responsabilidad como inversores con conciencia ética, al revelar su estrategia de inversión, métodos, objetivos de inversión y socios de cooperación.

## Bancos de la Iglesia y bancos de órdenes religiosas

**Bank für Kirche und Caritas eG**  
Kamp 17, D-33098 Paderborn  
Phone: +49 (0)5251/121-0  
info.service@bkc-paderborn.de  
www.bkc-paderborn.de

**Bank für Orden und Mission**  
Zweigniederlassung der vr bank Untertaunus eG  
Wiesbadener Str. 16, D-65510 Idstein  
Phone: +49 (0)1803/111155-0, info@ordensbank.de  
www.ordensbank.de

**Bank im Bistum Essen eG**  
Gildehofstr. 2, D-45127 Essen  
Phone: +49 (0)201/2209-0, info@bibessen.de  
www.bibessen.de

**DKM Darlehnskasse Münster eG**  
Breul 26, D-48143 Münster  
Phone: +49 (0)251/51013-200, info@dkm.de  
www.dkm.de

**LIGA Bank eG**  
Dr.-Theobald-Schrems-Str. 3, D-93055 Regensburg  
Phone: +49 (0)941/4095-0, info@ligabank.de  
www.ligabank.de

**Pax-Bank eG**  
Christophstr. 35, D-50670 Köln  
Phone: +49 (0)221/16015-0, info@pax-bank.de  
www.pax-bank.de

**Steyler Bank GmbH**  
Arnold-Janssen-Str. 22, D-53757 Sankt Augustin  
Phone: +49 (0)2241/1205-0, info@steyler-bank.de  
www.steyler-bank.de

www.dbk.de  
www.zdk.de