

di Fabrizio Massaro

«**L**a Chiesa a livello globale ha bisogno di riformare il modo in cui gestisce i suoi investimenti finanziari, per gestire il denaro in maniera più etica e coerente con la fedecattolica. A tale riguardo lo Ior è impegnato a diventare un esempio. Come istituto siamo da tempo impegnati a perseguire questo obiettivo e Papa Francesco queste cose le ha perfettamente chiare». Va dritto al tema che più gli sta a cuore Jean-Baptiste de Franssu, rivendicando il ruolo della banca del Vaticano di cui è presidente dal luglio 2014.

L'Istituto per le Opere di Religione è diventato negli ultimi anni il paladino del rispetto delle regole nella gestione delle finanze della Santa Sede. Con la sua denuncia la banca ha fatto partire la clamorosa inchiesta sui fondi riservati della Segreteria di Stato e sul cardinale Angelo Becciu. Gli scandali interni come le malversazioni degli ex vertici, condannati e sottoposti a confische per almeno 22 milioni di euro, sono cose del passato. «Oggi lo Ior è una istituzione finanziaria solida ed anni i risultati lo dimostrano», dice de Franssu in questa intervista esclusiva con *MilanoFinanza* poche ore dalla pubblicazione del bilancio 2023. I risultati sono di un utile salito a 30,6 milioni (da 29,6 di un anno prima), di cui 13,6 milioni distribuiti dalla Commissione Cardinalizia per opere di religione carità, grazie alla crescita del margine di interesse (+23%), di intermediazione (+49%) e commissionale (+31%).

**Domanda. Presidente, che significa per una istituzione cattolica gestire le finanze in modo etico?**

**Risposta.** Fare investimenti etici è una necessità. Per tutti, fedeli e non fedeli. Molti credono che basti seguire i criteri Esg. Ma il mondo comincia ad avere delle esitazioni con il concetto di Esg, poiché viene sempre più visto come influenzato politicamente, specie in Nord America. E allora un fedele deve fare un passo avanti: se investi seguendo i prin-

**ESCLUSIVO** Parla de Franssu, presidente dello Ior. La banca del Vaticano vuole diventare punto di riferimento per gli investimenti cattolici. Che a differenza del mondo musulmano non hanno una guida né fondi ad hoc

## Fedeli alla finanza

### QUANTO RENDONO LE GESTIONI DELLO IOR dati al primo trimestre 2024

| Paese               | Rend. Linea % | Rend. Benchmark % | Rend. Linea Vs Benchmark % |
|---------------------|---------------|-------------------|----------------------------|
| Az. Euro F.A.       | 11,41         | 9,43              | 1,98                       |
| Az. USD F.A.        | 10,48         | 9,48              | 1,00                       |
| Mix 20 Euro F.A.    | 2,42          | 1,79              | 0,63                       |
| Mix 20 USD F.A.     | 2,44          | 2,13              | 0,31                       |
| Mix 30 Euro F.A.    | 3,53          | 2,72              | 0,81                       |
| Mix 30 USD F.A.     | 3,46          | 3,03              | 0,43                       |
| Mix 40 Euro F.A.    | 4,65          | 3,66              | 0,99                       |
| Mix 50 Euro F.A.    | 5,79          | 4,60              | 1,19                       |
| Mix 50 USD F.A.     | 5,43          | 4,84              | 0,59                       |
| Mon. Euro F.A.      | 0,92          | 0,74              | 0,18                       |
| Mon. USD F.A.       | 1,28          | 1,13              | 0,15                       |
| Multiasset F.A.     | 3,47          | 3,22              | 0,25                       |
| Multiasset T.R.     | 1,57          | 0,00              | 1,57                       |
| Obblig. BT Eur F.A. | 0,24          | -0,04             | 0,28                       |
| Obblig. BT USD F.A. | 0,50          | 0,36              | 0,14                       |
| Obblig. MT Eur F.A. | -0,45         | -0,56             | 0,11                       |
| Obblig. MT USD F.A. | -0,09         | -0,38             | 0,29                       |

Rendimento Linea Time Weighted al lordo delle commissioni.  
Rendimento Benchmark a pesi fissi.  
Fonte: Ior

Withou

cipi della dottrina sociale della Chiesa, non potrai essere accusato di fare politica. Noi vogliamo diventare l'esempio di che cosa significa investire seguendo questi principi per le diocesi, le congregazioni, le istituzioni vaticane e i fedeli in tutto il mondo. Non siamo perfetti, possono esserci errori, imprecisioni, perché la materia è complessa e mutevole. Ma stiamo progredendo sistematicamente e in modo professionale.

**D. È così difficile mettere in pratica la dottrina sociale?**

**R.** Se prendiamo i principi degli investimenti coerenti con la fede di tutte le conferenze episcopali del mondo troveremo molte differenze: alcune comprensibili, altre molto meno. Alcune Conferenze Episcopali hanno nelle loro linee guida diverse sensibilità su alcuni temi come i combustibili fossili, il nucleare e altri. Sono differenze spiegabili dall'ambiente nazionale. Ma altre differenze non sono accettabili dentro la Chiesa. Questa

manca di armonizzazione limita l'impatto che la finanza cattolica potrebbe avere nel fare del bene nel mondo.

**D. E questo che cosa comporta?**

**R.** Comporta che l'ecosistema degli investimenti cattolici o cristiani è molto ristretto. Se va su Morningstar e cerca i fondi sharia-compliant, trova una lista lunga così. Se cerca fondi cristiani o cattolici, quasi niente. È questo il problema che abbiamo noi cristiani. Abbiamo difficoltà a trovare dei benchmark che riflettano la dottrina sociale della Chiesa, asset manager adatti, perché c'è sempre qualcosa che non ri-

spetta i nostri principi. L'intero ammontare del capitalismo cristiano è stato stimato in 1,6 trilioni di dollari. Ma come è organizzato? Malissimo. Quello musulmano è 4 trilioni, ed è organizzato molto meglio. Pensate a come i criteri Esg hanno cambiato l'approccio alla finanza e all'economia. Pensate che cosa succederebbe se il mondo cristiano fosse meglio organizzato, che impatto potrebbe avere nel cambiare la società. Lo Ior è ben consapevole e già da tempo opera in questa direzione.

**D. Cosa differenzia un investimento dall'altro? La differenza non la fanno i risultati?**

**R.** No, è materia di disciplina, di processi, procedure, filtri. Tu devi essere in grado di dimostrare ai tuoi clienti, presenti e futuri, che hai una procedura e che sei in condizione di seguirla, che cosa fai quando sei di fronte a una società che investe in armamenti, o se investi in una società che ha qualche collegamento a temi legati all'aborto. Poi, naturalmente ci sono i risultati: ma conta la qualità del tuo risultato.

to, che deve essere naturalmente misurato rispetto a quello che hai promesso di fare.

**D. Cioè dovete potete e dove non potete investire?**

**R.** Esatto. L'implementazione delle linee-guida deve avere un forte costrutto oggettivo, per poter dare trasparenza al processo e non avere discrezionalità. Allo Ior il team guidato dal Cio parte da un universo di circa 13.500 società emittenti di azioni e obbligazioni, e ad esse si applicano 200 filtri legati ai dettami della dottrina sociale della Chiesa e poi ad alcuni criteri Esg, guardando anche alle partecipazioni dell'emittente, che di per sé può essere etica ma può possedere quote in società che non sono etiche. Si analizzano anche aspetti di governance, di diritti dei lavoratori, rispetto dell'ambiente, armamenti, dipendenze. E poi quello che è centrale nella dottrina sociale della chiesa che è il rispetto della vita, dove la tolleranza è zero.

**D. Questo di quanto riduce l'universo investibile?**

**R.** Se noi prendiamo dei benchmark azionari di mercati standard europei e Usa, per il team di asset management dello Ior risulta investibile il 50% delle società. Questo dà l'idea delle difficoltà che incontrano gli altri asset manager, che potrebbero non essere nelle condizioni di escludere una parte così elevata nel costruire gestioni coerenti con la fede.

**D. Per questo avete creato una gestione in house?**

**R.** Sì, lo Ior ha una gestione prevalentemente in house, ma guarda anche a fondi di terzi. Tuttavia, ci sono pochi fondi di terzi al momento che seguono i criteri stringenti etico-cattolici che noi seguiamo allo Ior. Tuttavia, ci auguriamo che in



Jean-Baptiste de Franssu

futuro ci siano più fondi che seguano i nostri filtri.

**D. Appunto ci sono già dei fondi, anche degli Eft, che si definiscono "cattolici".**

**R.** Sì, ma chi controlla? Chi verifica? Alcuni prodotti nel mercato si possono dichiarare cattolici come strumento di marketing. Ma qual è la realtà? E su questo che lavoriamo tanto noi qui allo Ior, con il direttore generale Gian Franco Mammi che ha ampiamente innovato il management reclutando figure professionali dalle principali banche internazionali, e con il cfo e cio Giovanni Boscia che vigila sull'applicazione rigorosa del processo di investimento etico cattolico dello Ior. Noi vogliamo diventare in questo ambito il punto di riferimento, così che un asset manager debba guardare a noi se vuole progettare un prodotto definibile come cattolico.

**D. Per fare un esempio?**

**R.** Bisogna analizzare con rigore i prodotti: per esempio, sulla santità della vita c'è chi ha delle tolleranze diverse sugli emittenti, anche di piccole percentuali; per noi la tolleranza è zero, e questo fa una differenza nell'impatto sulla gestione. I nostri investitori devono essere sicuri che la tolleranza sia zero, non solo a livello di linee-guida, ma anche nell'applicazione. Il che significa anche escludere opportunità di mercato e gestire i capitali con approccio disciplinato, ma senza penalizzare i rendimenti.

**D. Facciamo un esempio concreto sui prodotti dual-use: potete investire in una società di AI che sviluppa sistemi per il volo civile ma che possono anche essere usati per i droni militari?**

**R.** Le dico che dipende. Bisogna passare dai 200 filtri di cui parlavo prima. L'applicazione pratica dei principi etici cattolici è in continua evoluzione. Prendiamo il concetto della guerra giusta: se devi difenderti hai bisogno del giusto equipaggiamento militare. In questo caso qualcuno potrebbe considerare l'ammontare dei ricavi che arriva per esempio dalla parte militare, invece allo Ior escludiamo tutti gli investimenti relativi alle armi. Conta il rigore nell'analisi, che si estende anche a chi ha il controllo delle società. Per esempio ad oggi per noi Microsoft non è investibile, anche se l'universo investibile è comunque in continua evoluzione.

**D. Davvero? E come mai?**

**R.** Perché i sistemi che sviluppa possono essere usati anche per scopi militari. Ripeto: importante è la trasparenza nei confronti dei clienti prima di effettuare l'investimento e la disciplina adottata nel rispetto dei criteri.

**D. In quante società siete investiti oggi tra le 7.500 potenzialmente investibili?**

**R.** Consideri che abbiamo ulteriori filtri nel nostro processo di investimento: per esempio l'esclusione di paesi a rischio terrorismo e riciclaggio, un focus in determinate aree geografiche sviluppate, Europa e America, anche in base alle strategie di investimento che offriamo alla nostra clientela. Abbiamo gestioni monetarie, obbligazionarie pure, azionarie pure e bilanciate per sopperire le esigenze

di rischio-rendimento dei clienti. Se prendiamo il portafoglio puro azionario europeo-americano ci sono all'incirca dalle 40 alle 60 azioni.

**D. E quanto rende un portafoglio fatto in questo modo?**

**R.** Nel primo trimestre 2024, ma anche nel lungo termine, se si guarda al benchmark di mercato che abbiamo preso, siamo sopra di diversi punti nelle varie linee. E consideri che noi siamo gestori conservativi, non aggressivi: non usiamo derivati, non abbiamo prodotti illiquidi o strutturati ma solo plain vanilla, liquidabili quando serve al cliente.

**D. Quanti miliardi gestite?**

**R.** Tre miliardi dei clienti e tre miliardi di nostro patrimonio. Sei miliardi in totale. E applichiamo gli stessi principi anche

al nostro bilancio.

**D. La riforma di Francesco prevede la centralizzazione dei patrimoni di tutti gli enti della Santa Sede presso lo Ior. Il processo sta andando avanti o ci sono ancora resistenze?**

**R.** Il processo è avviato e lo Ior supporta pienamente la direzione stabilita da Papa Francesco. In ogni trasformazione come questa, di grande impatto, ci sono sempre alcune resistenze. Per contro aumenta di giorno in giorno la consapevolezza che lo Ior è il centro finanziario per gli investimenti mobiliari della Santa Sede. Questo è ben noto anche alle banche estere, che conoscono ormai bene la normativa vaticana. Ed è grazie a questo che da anni lavoriamo con oltre 40 istituzioni finanziarie nel mondo. Aggiungo

infine che lo Ior è l'unico istituto nello Stato Città del Vaticano vigilato dall'Asif e riconosciuto da Moneyval.

**D. Quali sono i rapporti con la commissione per le linee-guida sugli investimenti vaticani presieduta dal cardinale Farrell?**

**R.** Oggi la commissione ha di sicuro un ruolo importante così come previsto nella nuova Costituzione apostolica, in particolare nel definire le linee guida per gli investimenti etico-cattolici. Diciamo che sarà molto importante come confronto nella finanza cattolica e può fungere anch'essa da esempio.

**D. Quanto forte sentite la responsabilità di dover sostenere le opere del Papa in un momento in cui le donazioni alla Chiesa stanno**

**diminuendo, come ha ammesso con Milano Finanza il Segretario di Stato, Piero Parolin?**

**R.** La responsabilità dello Ior è quella di produrre nel modo migliore e più etico i risultati, entro i vincoli che abbiamo. Nel 2023 il risultato è stato di 30,6 milioni di euro e 13,6 milioni di utili sono stati distribuiti. Noi non possiamo distribuire tutto l'utile che produciamo. In Vaticano non abbiamo una banca centrale o un prestatore di ultima istanza, dobbiamo fare tutto da noi, con le nostre forze. Quindi dobbiamo rafforzare il patrimonio per proteggerci da ogni rischio. E per questo che distribuiamo un payout allineato alla media delle banche europee, oggi il 43%. Il resto rimane nel patrimonio dello Ior a tutela del futuro della banca e della Chiesa. (riproduzione riservata)