

Criterios para las Inversiones Financieras en los Institutos Religiosos

Actualmente, las inversiones financieras son para muchos institutos religiosos una fuente de ingresos de importancia creciente. De más importancia en la medida en que al hacerse mayores sus miembros descenden los ingresos por el trabajo que sólo se ven compensados parcialmente por los ingresos por pensiones. El dinero ahorrado y capitalizado supone una de sus principales reservas junto con el patrimonio inmobiliario. Por eso no es baladí hablar de las inversiones financieras, de lo que se puede hacer con ese patrimonio financiero, de lo que se *debe* hacer con ese patrimonio financiero.

Otro punto de vista desde el que se subraya la importancia de cuidar esos recursos y la forma como se invierten es todo eso que desde el último documento de la CICVSA (*Líneas orientativas para la gestión de los bienes en los institutos de vida consagrada y en las sociedades de vida apostólica* de 2 de agosto de 2014), venimos llamando el “patrimonio estable” o, lo que es lo mismo, todo aquello que debe hacer posible la viabilidad económica de un instituto religioso a medio y largo plazo. Las inversiones financieras deben formar parte, sin duda, de ese “patrimonio estable”.

Plantearse la necesidad de tener unos criterios sobre las inversiones financieras puede parecer algo muy reciente y actual pero la verdad es que ya en 2002, la economía fue el tema de la 60ª Asamblea General de la Unión de Superiores Generales. Como conclusión de la asamblea se publicó un documento titulado *Economía y Misión en la Vida Consagrada hoy* que, para ser sinceros, ya lo dice casi todo. Aunque no lo cite directamente muchas veces en estas páginas, bastante de lo que se dice en este texto coincide con lo que se afirma en ese documento. Quizá lo que vamos a hacer no es en realidad mucho más que explicitar algunas de las cosas que en ese documento se dicen de forma muy sintética.

Al principio de ese documento hay un texto que nos puede servir como marco para orientar nuestra forma de trabajar en la economía en general y en concreto también en lo que se refiere a las inversiones financieras. En su número 2 se afirma que a los institutos religiosos les toca “establecer una política administrativa y económica que sea una propuesta alternativa a la que nos hace el neoliberalismo, entendido como sistema económico marcado por la ganancia y la libre economía de mercado, y una buena respuesta a las verdaderas necesi-

dades de los institutos religiosos y al servicio de los pobres.” Lo del neoliberalismo y la propuesta alternativa puede sonar un poco a izquierda extrema pero no deja de ser una realidad sobre la que el Evangelio tiene mucho que decir. Si los institutos religiosos quieren ponerse totalmente al servicio de la misión, del Evangelio, no puede ser que una parte tan importante de su vida como es la gestión administrativa y, en el tema que nos toca, la gestión de las inversiones financieras, pueda quedar aparte de la misión a la que todo se ha consagrado. Tal como indica Juan Pablo II en su encíclica *Centessimus Annus* (nº 36), “la opción de invertir (...) es siempre un opción moral”.

Es decir, para los institutos religiosos no se trata sólo de que la economía, los recursos materiales de todo tipo, estén al servicio de la misión. La misma gestión de esos recursos, el mismo estilo de administración debe estar también conformado por la misión. Concretando en nuestro tema, la forma como los institutos gestionan sus recursos financieros debe ser también evangelizadora en sí misma, proponiendo, defendiendo y estableciendo los valores evangélicos de la justicia y al respeto a la persona y su dignidad. Teniendo en cuenta siempre la prioridad de la persona, de toda la persona y de todas las personas, parafraseando a Pablo VI en la *Populorum Progressio*, 14 (26 de marzo de 1967) cuando decía que “El desarrollo no se reduce al simple crecimiento económico. Para ser auténtico, debe ser integral, es decir, promover a todos los hombres y a todo el hombre”. No se puede pretender ganar dinero de cualquier manera, usando el “todo vale” pensando que lo que realmente importa es el destino final de ese dinero, que se usa sin duda para la misión. Hay que volver a los principios morales de toda la vida: el fin no justifica los medios.

Para decirlo de una forma sintética, la forma de gestionar la administración en general y de los recursos financieros en particular no puede ser ajena a la moral social católica ni a esa parte del magisterio que se ha dado en llamar la “Doctrina Social de la Iglesia”.

Antes de entrar en el tema de los criterios en concreto, hay *tres cuestiones previas* que me gustaría explicitar:

- *La primera* es que en este campo tan complejo de las inversiones financieras, se impone una *asesoría profesional e independiente* que nos oriente a la hora de tomar decisiones. Es muy importante la elección de esa asesoría. De hacer bien esa elección dependerán muchas de las decisiones que se tomen. Precisamente por eso, esa asesoría, como cualquier otro proveedor de servicios que se tenga en el instituto, se debe revisar y valorar periódicamente. No hay por qué pensar que una vez establecida la relación con un proveedor ya se crea un vínculo que tiene casi más valor que el del matrimonio, un vínculo para siempre y para todo. Más bien hay que revisar continuamente la relación, buscando incluso evaluadores externos que nos ayuden a hacer bien esa valoración y a tomar las decisiones adecuadas. Lo que es claro es que tiene que ser un asesor independiente. No es creíble que el mismo que nos vende los productos financieros pueda ser asesor. Tiene demasiados intereses y/o comisiones comprometidas como para ser total-

mente neutral y poder dedicarse exclusivamente a proteger y defender los intereses del instituto por encima de los propios. Dicho en términos sencillos, el director del banco con el que se trabaja de toda la vida es difícil que pueda ser al mismo tiempo un asesor independiente. Aunque nos diga que no nos cobra por su servicio y que es desinteresado.

Es claro que ese tipo de asesoría cuesta dinero. Es normal. El obrero merece su salario. Luego se podría hablar de cuánto es normal que se cobre. Si se cobra en relación con los beneficios o con el capital manejado. Ahí ya cada uno tendrá que hacer su valoración.

- *Lo segundo* es tener claro que la existencia de esa asesoría no nos libera de *asumir nuestra responsabilidad* personal y/o institucional en este campo de las inversiones financieras. Lo que están en juego son los recursos del instituto y/o de la provincia. Es responsabilidad de los religiosos lo que se hace con ese dinero, lo que se arriesga. Es deber de los religiosos aconsejarse bien. Pero en ningún caso es el asesor el que firma el documento de compra del producto financiero X o Y. El que firma es el responsable. No vale aducir que “no entiendo de esas cosas y que el otro me dijo”. El asesor asesora y el dueño decide. Y si pasa, algo, si hay un escándalo, si al final terminamos sabiendo que con nuestro dinero se han hecho cosas éticamente reprobables, la responsabilidad es del que firma. Esto hay que tenerlo claro. Y si no se entiende, hay obligación de entender, de aprender.
- Y *lo tercero* es que no es fácil de entender porque se separan tan radicalmente las inversiones financieras y las *inversiones inmobiliarias*. Los criterios que vamos a plantear y proponer aquí se pueden y se deben aplicar tanto a las inversiones inmobiliarias como a las financieras. ¡Todo son inversiones! No hay diferencia entre colocar un dinero en un fondo de inversiones o en un bono de renta fija y comprar un local que se va a destinar a alquilar para oficinas, por ejemplo. Lo más que se puede decir es que generalmente es más fácil convertir la inversión en dinero líquido, contante y sonante, en el primer caso que en el segundo. Digo que generalmente porque hay también inversiones financieras que exigen un plazo de tiempo, a veces no breve. Por otra parte, la inversión en bienes inmobiliarios suele estar sometida menos a los vaivenes de los mercados financieros. Son menos volátiles, como dicen los profesionales de estas cosas. Diversificar, aquello de no meter todos los huevos en la misma cesta, que es uno de los criterios básicos para todo el que se dedique a la inversión no es sólo diversificar entre diferentes fondos de inversión o diferentes bancos. También es diversificar entre inversiones inmobiliarias y financieras.

A partir de aquí vamos a hablar de los criterios que, a mi modo de ver, deben orientar las inversiones financieras. En cuanto hablamos de criterios, ya pensamos en la dimensión ética

o moral. Es lo primero que se nos viene a la mente. Queremos invertir de una forma ética. Pero, aun siendo importante, clave, fundamental, imprescindible, la ética no lo es todo en este mundo. Tenemos que mirar también otros criterios, otras dimensiones de esa realidad tan compleja como son hoy las inversiones financieras.

Entiendo que son cuatro los criterios a conjugar: junto a la *dimensión ética*, hay que tener en cuenta también la *rentabilidad*, el *riesgo*, y la *liquidez*.

Estos cuatro criterios deben ser tenidos simultáneamente en cuenta pero, en cualquier caso, es obvio que desde nuestro punto de vista el primero, la ética, debe tener la prioridad sobre los demás, lo que no significa que los otros se puedan dejar de lado. Precisamente por eso, porque la dimensión ética no es el único criterio, aun siendo el más importante, vamos a dejarlo para el último y vamos a empezar por los otros tres.

1. Rentabilidad (versus riesgo)

Hay que buscar la máxima rentabilidad posible. Hay que hacer que nuestros dineros rindan lo más posible. Esto no es malo. Este es el objetivo de las inversiones financieras que hacemos. No hay que avergonzarse de ello. Sobre todo porque ese máximo beneficio que se busca se hace para destinarlo a la misión¹. No creo que ningún instituto religioso dedique los beneficios de sus inversiones financieras a gastos de lujo. Pero, y esto hay que tenerlo muy en cuenta, hay que buscar esa máxima rentabilidad en el marco y los límites que marcan el resto de los criterios que se plantean.

Dicho esto, habría que marcarse unos objetivos mínimos de rentabilidad a medio y largo plazo, sin entrar en pánico porque un año o un mes o una semana haya pérdidas. Deberían estar, como mínimo, al nivel o por encima de la inflación. En este criterio de la rentabilidad el primer y mínimo objetivo es conservar el patrimonio de la institución, que no pierda valor con el paso del tiempo, que no lo erosione la inflación. Por la sencilla razón de que la primera responsabilidad del administrador de un instituto religioso es preservar el patrimonio a fin de garantizar la viabilidad presente y futura del instituto. Eso se concreta en asegurar tanto los medios materiales necesarios para la misión como la atención a las personas que la forman, que son las que hacen la misión.

¹ Entendemos “misión” en sentido amplio. No se refiere sólo a las actividades (colegios, hospitales...) sino a todo lo que hace el instituto y sus miembros, a las mismas personas del instituto y a las personas que colaboran en sus actividades. Todo ese conjunto es la misión, que se expresa en acciones y actividades concretas. Misión es la formación de los nuevos miembros del instituto y la atención a sus miembros más ancianos. Misión es el cuidado de los recursos materiales que posibilitan la realización de las actividades en que se concreta la misión. Misión es también la formación de las personas que colaboran por las razones que sean en las actividades del instituto. La misión es todo en la vida del instituto y toda la vida del instituto es misión.

El segundo objetivo sería crecer un poco, no sólo preservar sino incrementar el valor del patrimonio al menos por encima de la inflación, de tal forma que el instituto tenga capacidad para expansionarse, para crecer. En el caso de muchas provincias religiosas, tendrían que considerar además que el capital de que disponen, a veces por encima de sus necesidades, no es sólo de su propiedad sino que la condición de posibilidad de que otras provincias o regiones del instituto puedan seguir creciendo y haciendo realidad la misión².

En la práctica eso significa que en el marco del funcionamiento ordinario, a fin de año sólo se podría destinar a gasto, a inversiones no productivas, a ayudas del más diverso tipo tanto intra como extracongregacionales lo que las inversiones financieras hayan rendido por encima de la inflación. Destinar a gasto una cantidad mayor significaría reducir el capital y el patrimonio y poner en peligro el futuro del instituto o provincia (y se vuelve a tocar aquí el tema del patrimonio estable).

Los criterios en este punto se podrían concretar así:

- *Preservar el valor del patrimonio, en este caso del capital financiero.*
- *Obtener un interés superior a la inflación.*

2. Riesgo (versus rentabilidad)

Se puede decir que a la mayor parte de los administradores religiosos lo que más les gusta en este campo de las inversiones financieras, y en otros, es la seguridad y que todo lo que huele a riesgo se rehúye. Debe ser una cuestión de la edad, de la formación o un conjunto de todo. Por eso, porque se rehúye todo lo que huele a riesgo los institutos religiosos han estado tantos años anclados en las imposiciones a plazo fijo (IPF's), en la renta fija y en los productos garantizados.³ En algunos casos nuestra gestión se puede parecer al siervo del Evangelio al que le confiaron un talento y lo enterró bajo tierra por miedo a perderlo. Terminamos haciendo nada por hacer que nuestros recursos den frutos para la misión.

La realidad es un poco más compleja. La vida es riesgo. Vivir es arriesgado y siempre conlleva peligros. No se pueden evitar todos los riesgos. No se puede vivir en la perfecta seguridad. Eso es imposible. Lo que sí se puede hacer es controlar y medir el riesgo que se

² Haría falta ampliar la perspectiva económica para abarcar la congregación entera. Da la impresión de que se ha conseguido que religiosos y religiosas vean ya, más allá de su comunidad o actividad concreta, la realidad de la provincia como unidad económica. Pero es un poco penoso que se queden ahí y no vean a la congregación entera desde esa perspectiva. Da la impresión de que eso pasa no pocas veces.

³ Para los que siguen ahí, que diría que son unos cuantos, la situación se ha vuelto muy complicada. Con los criterios del Banco de España y la bajada de tipos, las IPF casi cuestan dinero. La rentabilidad de la renta fija está bajo mínimos sino está en negativos. Y los productos garantizados casi han desaparecido del mercado.

asume a cuenta de los objetivos que se persiguen. En este campo de las inversiones financieras el riesgo siempre está o debería estar en relación con la rentabilidad. Lo normal es que una mayor rentabilidad implique un mayor grado de riesgo y viceversa⁴. Pero no siempre es así. Puede haber productos financieros en los que rentabilidad y riesgo no esté en relación directa. Es decir que tengan un nivel de riesgo alto y una rentabilidad inferior a la que debería tener con ese nivel de riesgo. Por eso hay que ajustar la rentabilidad que se espera obtener con el riesgo asumido.

En este mundo de las inversiones financieras, el grado de riesgo puede estar tanto en la inversión en sí misma como en el grado de diversificación.

En cuanto al *primer aspecto* hay que valorar cada inversión en detalle para conocer el grado de riesgo que comporta y su relación con el retorno esperado. Esto implica un estudio detallado tanto de cada inversión que se desea hacer como de su evolución.

El mundo de las inversiones financieras es enormemente complejo y es necesario aprender a moverse por él con una mínima soltura. Los administradores religiosos no tienen por qué ser especialistas en finanzas pero sí tienen que saber lo suficiente como para comprender en la selva en la que se tienen que meter por obligación del cargo y por responsabilidad. No se puede confiar a ciegas en el asesor de turno. Hay que asumir las propias responsabilidades. Muchos de los productos financieros que hay en el mercado son muy complejos y difíciles de comprender incluso para los especialistas.⁵

⁴ La relación riesgo-rentabilidad se ve muy claramente poniendo unos ejemplos extremos. Las actividades criminales (tráfico de drogas o armas, atracos, etc.) suponen un riesgo muy alto pero también una elevada rentabilidad. Por el contrario, meter el dinero debajo de un ladrillo o dentro de un colchón son actividades mucho menos arriesgadas pero con una rentabilidad nula o, en caso de que haya inflación, con rentabilidad negativa. Sin llegar a esos extremos, en las inversiones financieras también hay una relación directa entre la rentabilidad y el riesgo asumido.

⁵ En la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España (CNMV) se hace la siguiente distinción entre productos financieros complejos y no complejos, que nos puede ser de ayuda en este punto. Los “*productos no complejos*” son los que cumplen todas y cada una de las siguientes cuatro características:

- Se pueden reembolsar de forma frecuente a precios conocidos por el público. En general, siempre es fácil conocer su valor en cualquier momento y hacerlos efectivos.
- El inversor no puede perder un importe superior a su coste de adquisición, es decir, a lo que invirtió inicialmente.
- Existe información pública, completa y comprensible para el inversor minorista, sobre las características del producto.
- No son productos derivados.

Son ejemplos de productos no complejos: acciones cotizadas en mercados regulados, Letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado, pagarés, bonos y obligaciones simples emitidas por administraciones públicas o fondos de titulación, fondos de inversión tradicionales, etc.

En este campo hay que situar la distinción entre renta fija y renta variable. Es una distinción básica. Incluso se podría decir que es muy superficial. Ni siquiera implica que necesariamente la renta fija sea siempre más segura y la renta variable más arriesgada, aunque suele ser lo más habitual. Hay productos de renta fija que pueden ser muy arriesgados y productos de renta variable que pueden ser muy seguros.

La valoración del riesgo depende mucho también del plazo al que se esté haciendo la inversión. Determinados productos pueden ser muy arriesgados si se contempla hacer una inversión a corto plazo pero más seguros si se piensa en una inversión a largo plazo. Esto se cumple especialmente para la renta variable.

Por eso se impone valorar cada producto y su evolución en el tiempo. Para eso es muy importante la aportación del asesor (siempre que sea verdaderamente independiente y no persona interesada por ser comisionista o empleado del banco emisor). Pero también es importante animarse a entrar en páginas web que dan información sobre los diversos productos financieros. Pongo como ejemplo, para los fondos de inversión, la página web www.morningstar.es en la que con la ayuda del número ISIN, que es algo así como el número de matrícula que recibe cada herramienta de inversión, ya sea acción, bono o fondo de inversión, se puede obtener una información relativamente buena, independiente y suficiente para hacerse una idea de lo que es el fondo, de los criterios con que invierte, de sus principales posiciones, de su rentabilidad en el tiempo, del riesgo que asume, etc.

En cualquier caso, y este es el *segundo aspecto* a tener en cuenta, hay que tener muy presente que lo importante es equilibrar el riesgo del conjunto de la cartera. Es posible que se trabaje con varios intermediarios (bancos, gestoras, etc.). Es posible que el riesgo sea más alto con uno que con otro. No hay que preocuparse. Lo importante, es el conjunto, que esté equilibrado y que esté donde lo determinen los criterios del instituto.

Por tanto, el criterio del riesgo asumible no se debe aplicar a cada una de las inversiones en concreto sino al conjunto de las inversiones. En una cartera diversificada de riesgo moderado pueden existir algunos productos de riesgo alto o medio-alto con tal de que en el conjunto de la cartera se equilibren con otros de tipo más conservador.

Hay muchas congregaciones que tienen como criterio invertir lo menos posible en renta variable y centrarse en la renta fija, pensando que ahí es donde tendrán la máxima seguridad para el mantenimiento del valor de su patrimonio financiero. Creo que no es un criterio

“Productos complejos” son los que no cumplen con todas o alguna de las características anteriores. Pueden suponer mayor riesgo para el inversor, suelen tener menor liquidez (en ocasiones no es posible conocer su valor en un momento determinado) y, en definitiva, es más difícil entender tanto sus características como el riesgo que llevan asociado. Son ejemplos de “productos complejos”: derivados, futuros, opciones, swaps, warrants, turbo-warrants, contratos por diferencias (CFD), fondos de inversión libre (hedge funds), fondos de fondos de inversión libre (fondos de hedge funds), bonos, notas, depósitos o cualquier producto estructurado que incluya derivados o apalancamiento, etc. (cfr. la página <http://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Complejos-No-Complejos.aspx>).

adecuado. La realidad es que a medio-largo plazo, la renta variable es casi hasta más segura que la fija. Si dejamos de lado esos dientes de sierra que caracterizan la evolución diaria de la renta variable, contemplada a largo plazo ésta es tanto o más rentable que la fija y, por supuesto, aguanta mucho mejor los periodos de alta inflación que sufrimos cada relativamente pocos años.⁶

Cada instituto deberá concretar su criterio en este punto pero me parece que lo normal sería situarse en torno al 50-60% para renta fija y al 50-40% para renta variable. Puede parecer que es una posición arriesgada pero si se tiene en cuenta que las inversiones de los institutos se hacen en principio siempre a medio/largo plazo, es posiblemente la opción más conservadora de todas.

El grado de diversificación también se refiere a distribuir el dinero de que se dispone entre diversos fondos. Es bueno recordar el dicho de que no hay que “poner todos los huevos en la misma cesta”. Eso implica diversificar en cuanto a las inversiones en sí: no poner todo el dinero en el mismo fondo o en las mismas acciones o no acumular demasiado en un sólo tipo de productos o en un país o zona geográfica. Esa diversificación ayuda a diluir-disminuir el riesgo. Incluso se puede fijar un tanto por ciento máximo de acumulación de inversión en un único instrumento financiero. Para no apostar todo a una sola carta.

Diversificar para disminuir el riesgo, implica también diversificar en cuanto a los gestores o intermediarios de las inversiones: utilizar los servicios de diversos bancos o gestores de inversiones, que tengan siempre el necesario reconocimiento público de su buen hacer, evitando trabajar con lo que puedan ser o parecer “chiringuitos financieros”. Eso sirve también para escuchar diversos criterios y opiniones sobre la evolución de los diversos productos financieros.

Los criterios relativos al riesgo se podrían expresar así:

- *El perfil inversor de la institución debe situarse en el punto medio-bajo de la escala de riesgo.*
- *El objetivo es que el riesgo de la cartera en conjunto, no de cada inversión, se acomode al deseado.*

⁶ Una prueba de esto que digo es el Fondo de Pensiones Global del Estado Noruego, que invierte los ingresos de gas y petróleo del país en el extranjero. Es el mayor fondo soberano del mundo con una capitalización de 857.000 millones de euros. Pues bien, este fondo destina a renta fija sólo la tercera parte (33%) de su capital y el resto (dos tercios, 66%) lo destina a renta variable. Otra prueba es la forma de invertir sus fondos de reserva dos de las más importantes universidades americana. La universidad de Yale tiene 23.000 millones de dólares en sus fondos. Invierte 38,5% en renta variable, 13% en bienes inmuebles, 8% en materias primas y sólo 8,50% en renta fija. La universidad de Harvard dispone de 36.000 millones de dólares en sus fondos. Invierte el 51% en renta variable, 12% en bienes inmuebles, 11% en materias primeras y sólo el 10% en renta fija. Por algo será.

- *Es necesario valorar el riesgo implícito en cada una de las inversiones propuestas y su evolución.*
- *Los gestores y/o intermediarios de nuestras inversiones serán empresas de reconocida solvencia en el mercado y al menos de tamaño medio.*
- *Diversificar suficientemente en cuanto a inversiones y tipo de inversiones. En ningún caso se acumulará en una inversión concreta más del 5% del capital disponible.*

3. Liquidez

De todos es sabido que, además de los gastos ordinarios, a los que se hace frente con los ingresos ordinarios, de vez en cuando es necesario hacer gastos extraordinarios. Algunos de ellos son inversiones productivas que se recuperarán en el futuro. Otros es más complicado definirlos así. En cualquier caso, de vez en cuando se necesitan cantidades extraordinarias de dinero. Es decir, de vez en cuando hay necesidad de dinero líquido. Esa liquidez se puede conseguir de dos maneras: bien a través de un préstamo o bien a través de la desinversión de alguno de los productos financieros que se tienen en cartera. La elección entre una forma u otra de obtener esa liquidez que se necesita en un momento dado dependerá de las circunstancias concretas del momento en que se necesite el dinero.

Esas necesidades futuras de liquidez hay que tenerlas en cuenta a la hora de hacer las inversiones financieras. Es decir, hay que planificar las necesidades de tesorería para que no nos pille el toro. Este es el primer punto a tener en cuenta en este apartado: es necesario planificar, prever, presupuestar las necesidades de tesorería que se van a tener. No basta con hacer una previsión a un año. Es necesario alargar más la mirada y hacer planes a 5 ó 10 años. Sin esa perspectiva, sin esa previsión, no tiene sentido el preocuparse por el horizonte temporal de cada producto financiero. Lo más normal es que se termine metiendo todo el dinero a corto plazo por si acaso surgen necesidades imprevistas. Y sin una planificación adecuada todas las necesidades que surgen son imprevistas. Nada de esto es muy diferente a lo que pide, exige, el tema del patrimonio estable, al que ya nos hemos referido.

Hecha esta planificación de las necesidades del instituto o de la provincia es cuando se puede ir al examen detenido de cada uno de los productos financieros en que se piensa invertir. Porque no todas las inversiones financieras tienen el mismo horizonte temporal. Algunas porque entrañan el compromiso de no poder disponer del dinero invertido durante un determinado plazo de tiempo que puede llegar incluso a varios años. Ya eran así las IPF's. También son así muchos de los fondos garantizados o los estructurados. Todos tienen un plazo temporal. Se podría disponer del dinero antes del plazo pero siempre con determinadas penalizaciones que pueden significar incluso la pérdida de parte del capital invertido. Incluso hay fondos de inversión en los que, aun pudiendo retirarse el dinero sin problema de pena-

lizaciones, los gestores aconsejan una permanencia de varios años para lograr la rentabilidad prometida.

Por eso, es necesario examinar cuidadosamente desde el punto de vista del plazo temporal cada producto en el que se esté pensando invertir. ¿Qué tiempos y qué condiciones en caso de que se desee recuperar el dinero? También es posible que este criterio tenga mucho que ver con la rentabilidad. Es decir, de determinados productos financieros es relativamente fácil salirse, sin penalizaciones, pero la rentabilidad óptima sólo se alcanza a partir de un determinado tiempo. Por eso, hay que recordar que estos criterios no son independientes unos de otros sino que están todos interrelacionados.

Con todo, los fondos de inversión que son hoy los productos financieros más comunes, no suelen tener este tipo de condiciones y la inversión se puede liquidar generalmente, total o parcialmente, en un plazo de dos o tres días.

Los criterios referentes a la liquidez se podrían concretar así:

- *Valorar las necesidades de liquidez de la institución a corto y medio plazo para ajustar el tipo de inversión a esas necesidades.*
- *Estudiar detenidamente las condiciones temporales implícitas en cada una de las inversiones.*
- *Dar preferencia a aquellas inversiones que carezcan de condiciones temporales.*

4. Dimensión ética

Tiene dos aspectos, siendo los dos igualmente importantes.

4.1. El cómo de nuestras inversiones

El mundo financiero no es diferente a un mercado en el que se compran y venden productos de cualquier tipo. Como en todo mercado hay quien se dedica a especular, comprando, acaparando, vendiendo a mayor precio, todo en el corto plazo. De esa manera se manipula el precio de las cosas situándolas por encima de su auténtico valor. Hay quien usa el mercado financiero como una especie de casino o sala de apuestas: se apuesta a la baja o a la alta, de tal manera que lo que se gana o pierde tiene poco o nada que ver la realidad económica, con la producción de bienes, etc. El mundo financiera tiende a independizarse de la economía real y hacerse realidad en sí mismo, siempre con el objetivo es obtener el mayor beneficio posible a cualquier precio. En todo esto hay mucho, si no todo, de especulación.

Por nuestra opción de vida, todo ejercicio especulativo debe ser rechazado. Esto se concreta, por ejemplo, en el rechazo a todo movimiento de tipo especulativo (por ejemplo, fondos

que inviertan en divisas para jugar sólo con las fluctuaciones entre las monedas o fondos de materias primas, que suelen ser también altamente especulativos) y en especial a las operaciones en bolsa a corto plazo o de tipo apuesta, tanto si se hacen directamente como si se hacen a través de fondos de inversión o productos financieros que se dedican a ello. En este tipo de productos a rechazar estarían todos los que son “estructuras” o productos “estructurados”, futuros, derivados, etc. porque sus beneficios se obtienen básicamente a través de movimientos especulativos. Puede ser una posición un poco exagerada pero más vale pasarse en este punto (alejarse de todo lo que sea o pueda ser o parecer especulación) que quedarse corto.

En general, se podría decir que las inversiones financieras de los institutos deberían ser inversiones en sectores productivos y no especulativos. Con ello entramos en el segundo aspecto de esta dimensión ética.

4.2. ¿Qué se hace con nuestro dinero?

Este es el otro de los puntos claves de nuestras inversiones desde el punto de vista ético. Mediante las inversiones ofrecemos el dinero de los institutos religiosos a diversas empresas, las financiamos. ¿Qué hacen o fabrican esas empresas? Debemos saber lo que se hace con nuestro dinero. No vaya a ser que terminemos contribuyendo a producir algo que esté en contra de nuestros criterios éticos, de aquello en lo que creemos.

Por eso, en principio, habría que rechazar las inversiones en que el banco o el intermediario aseguran una rentabilidad pero no dicen nada sobre lo que se va a hacer con el dinero. En este sentido, serían éticamente reprobables todo tipo de imposiciones a plazo, bonos, seguros y otros productos en los que se entrega el dinero a cambio de una rentabilidad pero en los que no se dice nada, no se nos informa, sobre el destino que se va a dar al dinero.

En segundo lugar, habría que estudiar seriamente el destino de nuestro dinero en cada una de las inversiones. Es un asunto crucial, que tiene que tener prioridad sobre el resto de los criterios expuestos. No sólo se trata de ver lo que se produce⁷. Ese es un primer punto a estudiar. También es importante si las empresas en las que al final invertimos, practican la corrupción, sacan sus beneficios a base de explotar a sus trabajadores, respetan el medio ambiente, etc. Es decir, nos interesa lo que producen esas empresas y cómo lo producen, si

⁷ Los fondos de inversión suelen publicar cada tres meses un informe en el que se detalla pormenorizadamente el destino de sus inversiones. Al menos en ese momento se pueden tomar decisiones sobre si seguir con la inversión o cancelarla y buscar otro fondo más conforme con nuestros criterios. También está la información proporcionada por páginas web como la ya citada www.morningstar.es. Hay además iniciativas en el mercado financiero en forma de fondos de inversión concretos (Temperantia es uno de ellos) que optan por la transparencia total de modo que el inversor sabe perfectamente lo que se hace con su dinero, con qué criterios se invierte y en dónde. Eso es lo mejor y a ello hay que intentar aproximarse.

esas empresas en su funcionamiento cumplen con un código ético que esté de acuerdo con el nuestro.⁸

En este punto voy a hacer una síntesis de los criterios que plantean la conferencia de obispos de Estados Unidos para sus propias inversiones porque me parece que recogen muy bien todas las dimensiones que hay que tener en cuenta en este punto. El documento se llama *Socially Responsible Investment Guidelines*". Tiene fecha de 12 de noviembre de 2003.⁹

Los obispos USA –hay que recordar que están estableciendo los principios para sus propias inversiones– parten de dos principios básicos:

- 1) La Conferencia debe realizar una administración financiera responsable de sus recursos financieros. Es decir, debe obtener unos beneficios razonables, al menos, al nivel del mercado.
- 2) La Conferencia debe tener unos criterios éticos y sociales en sus políticas de inversión. Deben ser criterios basados en los principios de la moral católica, siempre teniendo en cuenta la complejidad del mercado. Se trata de "aplicar prudentemente la enseñanza moral tradicional de la Iglesia, empleando los tradicionales principios de cooperación y tolerancia así como el deber de evitar el escándalo".

Estos dos principios, se realizarán a través de unas estrategias concretas en orden a:

- a) Evitar la participación en actividades nocivas. Lo que significa no invertir en compañías cuyos productos o políticas de producción estén en contra de los valores de la moral católica.
- b) Usar los recursos de la Conferencia para la acción social, influyendo como accionista o participe en las políticas de las empresas correspondientes.
- c) Promover el bien común, apoyando y promoviendo las políticas de las compañías que promuevan los valores de la moral católica y haciendo inversiones que contribuyan al desarrollo de personas y comunidades, incluso en el caso de que eso signifique un beneficio menor siempre que sean expresión de la opción por los pobres y produzcan un auténtico bien en la sociedad.

⁸ Hoy se habla mucho de inversiones éticas. Eso no garantiza nada. Hay muchas y variadas éticas en nuestro mundo. Además, los fondos que llevan ese apellido suelen destinar una parte de sus beneficios al desarrollo, palabra que ya tiene muchas lecturas e interpretaciones. Tampoco eso garantiza nada. Hay que recordar que los beneficios obtenidos con nuestras inversiones se van a destinar a atender las necesidades de la misión del instituto. Ya van a tener un fin evangélico. No hay razón para duplicar ese fin. Y, si se quiere hacer eso con parte de los beneficios obtenidos de las inversiones, hay que hacerlo conscientemente. En este texto se habla de ética en las mismas inversiones, no con respecto al destino que se da a los beneficios.

⁹ No he encontrado el texto en español. El original inglés se puede encontrar en la página web de los obispos americanos: <http://www.usccb.org/about/financial-reporting/socially-responsible-investment-guidelines.cfm>.

Todo esto es algo que la conferencia no puede hacer sola y es consciente de que necesita estar en contacto con otros grupos sociales que comparten las mismas preocupaciones por la justicia y la dignidad de las personas. También es consciente de que estos principios y criterios hay que aplicarlos con prudencia y sentido común.

Los criterios concretos que plantea la Conferencia de Obispos de Estados Unidos son los siguientes:

1. *Proteger la vida humana.* Significa en primer lugar no invertir de ninguna manera en empresas que tengan alguna relación con el aborto, con la fabricación de anticonceptivos o con el trabajo en torno a embriones humanos o su clonación.
2. *Promoción de la dignidad humana.* Implica la promoción de los derechos humanos en las empresas en que se participa, rechazando la inversión en aquellas que no los respetan en sus procesos productivos. Implica también el rechazo a cualquier forma de discriminación racial o de género, procurando hacer accesible los medicamentos a los países más pobres y evitando cualquier forma de colaboración con la pornografía en cualquiera de sus formas por ser lesiva para la persona.
3. *Reducir la producción de armas.* Dada la importancia económica y destructiva del mercado mundial de armas, se trata de no participar en él. La Conferencia hace especial hincapié en evitar participar en la producción de minas anti-persona.
4. *Comprometerse con la Justicia Económica.* En primer lugar, invirtiendo sólo en las empresas donde se respeten los derechos de los trabajadores y favoreciendo que todos tengan acceso a una vivienda digna y otros bienes básicos.
5. *Proteger el medio ambiente.* Apoyar las empresas que respetan el medio ambiente y que promueven políticas en su favor.
6. *Promover la Responsabilidad Social Corporativa.* Participando en empresas que tengan en cuenta su responsabilidad como actores en la sociedad no sólo local sino también global.

La aplicación de estos criterios, hay que recordar, se debe hacer con prudencia y sentido común. Pero hay que hacerla. En definitiva, se trata del dinero de los institutos religiosos. Es un dinero que se debe destinar a la misión y que, en su misma forma de ser invertido, ya debe ser misionero, evangelizador.

Desde la dimensión ética, los criterios son los siguientes:

- *Renunciar a todo tipo de inversiones que suponga una entrega de dinero a ciegas al gestor de turno aunque sea a cambio de un alto rendimiento.*
- *Renunciar a todo lo que pueda suponer especulación a corto o medio plazo o por el tipo de producto.*

- *Examinar en la medida de lo posible la finalidad de cada una de las inversiones que hacemos, en qué empresas se invierte, qué producen, cómo se comportan con sus empleados, con el medio ambiente... de tal modo que sólo invirtamos en aquellos productos de los que podamos entender y controlar el destino del dinero y que ese destino esté de acuerdo con nuestros criterios éticos.*

Para terminar

Permítanme concluir con un sueño y un deseo. Los obispos americanos hacen públicas sus cuentas. En ellas podemos ver que tienen unos 250 millones de dólares en inversiones a largo plazo (a más de un año). Por eso, en los criterios que hemos expuesto más arriba siempre hacen un doble comentario. Exponen el criterio general sobre donde quieren o no invertir y, en un segundo momento, indican que en el caso de tener presencia suficiente como accionistas o incluso de tener presencia en el Consejo de Administración, cómo van a influir en la política de la empresa para llevar a la práctica sus criterios.

La mayoría de los institutos religiosos tienen unos pocos ahorros y planteamientos de ese tipo les quedan muy lejanos. No sólo eso, precisamente por ser pequeños terminan pagando unos costes muy grandes en forma de comisiones por las inversiones que hacen.

Mi sueño/deseo es la posibilidad de que algún día los institutos religiosos uniesen fuerzas y, bajo el paraguas de la Confer, se pudiese organizar una manera de unificar nuestras inversiones. Puede ser una gestora o cualquier otra forma jurídica. Esa gestora manejaría los fondos de los institutos. Tendría varias ventajas:

- Ahorro enorme en comisiones y, por eso, la posibilidad de destinar más recursos a la misión.
- Posibilidad de contratar profesionales verdaderamente independientes que trabajasen al servicio de los institutos.
- Posibilidad de definir unos criterios con los que nos sintiésemos cómodos en cuanto religiosos, públicamente conocidos por los partícipes, que regirían las inversiones de una manera profesional, ética y transparente.
- Tener una presencia realmente “misionera” en ese mundo (que más que mundo a veces parece una selva), haciendo que la forma como se maneja su dinero –algo tan poco espiritual en principio– tenga también una influencia evangelizadora en ese mundo.

Quizá no se trata de que se ponga ahí todo el dinero. Soy consciente de que para llegar a hacer realidad este sueño habría que vencer muchas desconfianzas y recelos. Pero no conviene matar las buenas ideas antes de que nazcan. Es más, conviene apoyarlas y favorecerlas. Al fin esta idea no es nueva. Está ya presente en el documento, citado al principio de

este trabajo, de la 60ª Asamblea General de la Unión de Superiores Generales. Allí, ya en 2002, los superiores generales decían que: “Se desea la creación de un Fondo Único Multicompartido, con la colaboración de los institutos religiosos, de tal modo que se administre, controle y haga rentables de modo ético los recursos económicos invertidos.”

Fernando Torres Pérez cmf.

Madrid, 4 de mayo de 2017