



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

ALINEACIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS Y LA DOCTRINA SOCIAL DE LA IGLESIA

Autor: Paula Martín-Riva Llorente
Director: Carlos Ballesteros García

MADRID | Abril 2023

Resumen

Este trabajo examina la inversión desde una perspectiva cristiana, particularmente en el contexto de la Doctrina Social de la Iglesia (DSI). Se fundamenta en la teoría y práctica de la inversión ética y sostenible, vinculando estos conceptos con los principios cristianos. Se analizan documentos eclesiásticos clave como "Mensuram Bonam", encíclicas papales como "Laborem Exercens", "Centesimus Annus" y "Caritas in Veritate". El estudio incluye una revisión de la normativa europea sobre finanzas sostenibles y un análisis de cómo los principios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y la inversión de impacto pueden alinearse con la DSI. A través de entrevistas y casos prácticos, se explora la aplicación de estos principios en estrategias de inversión actuales, destacando la importancia de la inversión como herramienta para el crecimiento económico y el compromiso social.

Palabras Clave: Inversión ética, Doctrina Social de la Iglesia (DSI), finanzas sostenibles, Principios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza), inversión de impacto.

Abstract

This thesis examines investment from a Christian perspective, particularly within the context of the Social Doctrine of the Church (SDC). It is based on the theory and practice of ethical and sustainable investment, linking these concepts with Christian principles. Key ecclesiastical documents such as "Mensuram Bonam" and papal encyclicals like "Laborem Exercens," "Centesimus Annus," and "Caritas in Veritate" are analyzed. The study includes a review of European regulations on sustainable finance and an analysis of how ESG (environmental, social, and governance) principles and impact investing can align with the SDC. Through interviews and practical cases, the application of these principles in current investment strategies is explored, highlighting the importance of investment as a tool for economic growth and social commitment.

Key Words: Ethical investment, Social Doctrine of the Church (SDC), sustainable finance, ESG (environmental, social, and governance) Principles, impact investing.

Índice

Resumen	1
Abstract	1
1. Introducción.....	3
1.1 Justificación y relevancia de caso	3
1.2 Pregunta de investigación.....	4
1.3 Objetivos	4
1.4 Metodología	4
2. Consideraciones de la Iglesia sobre Inversión	6
2.1. Oeconomicae et pecuniariae quaestiones.....	6
2.2 Mensuram Bonam.....	7
2.3 Principios de Inversión bajo la Doctrina Social de la Iglesia.....	9
2.3.1 Promoción del Desarrollo Humano Integral.	9
2.3.2 Testimonio del Amor de Cristo.....	9
2.3.3 Responsabilidad Fiduciaria	10
2.3.4 Cuidado de la Creación y el Bien Común.....	11
2.3.5 Alineación con la Misión de la Iglesia	11
3. Comparativa con otras prácticas y creencias.....	12
3.1. Islam	13
3.2 Mormones	14
3.3 Judaísmo	15
4. Fundamentos de la Inversión en el Marco de la DSI	16
4.1 Inversión como herramienta de prudencia y responsabilidad	16
4.2 Invertir para crecer como sociedad.....	18
5. Selección de Inversiones según la DSI	20
5.1 Criterios ASG (Ambiental, Social y Gubernamental)	20
5.1.1 Medición del Impacto.....	23
5.2 Inversión de Impacto	24
5.2.1 Medición del Impacto.....	25
5.3 Diferencias clave entre ambas.....	29
6. Estudio de caso.....	30
6.1 Procedimiento de selección de inversiones	31
6.1.2 Cribado negativo	31
6.1.3 Selección positiva.....	32
6.1.4 Análisis financiero.....	33
6.3 Comparativa con otros fondos.....	33
6.4 Evaluación la Conveniencia de Fondos.....	34
7. Comparativa entre fondos que siguen criterios ASG y de Impacto.....	35
8. Conclusiones	36
Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial.....	38
BIBLIOGRAFIA	39

1. Introducción

1.1 Justificación y relevancia de caso

La intersección de la fe y las finanzas es un terreno complejo y sobre el que existen opiniones muy diversas, especialmente en un mundo donde las decisiones económicas no solo afectan a los mercados, también a la vida social, el medio ambiente y la moralidad. Así pues, emergen dudas sobre cómo las inversiones pueden ser una extensión de los valores éticos y religiosos. Para los cristianos, a diferencia de muchas otras facetas de la vida que se pueden abordar desde las Escrituras de manera directa, el asunto de las inversiones financieras resulta más complejo de asociar. No obstante, que no existan menciones explícitas en la Biblia o qué resulte más complicado de ligar directamente, no significa que no haya una vía para abordarlo en concordancia con la fe. De hecho, se convierte en una oportunidad para explorar y analizar distintas vías de inversión acordes con la Doctrina Social de la Iglesia. En un panorama económico en constante evolución, este se vuelve un asunto interesante a analizar desde los planos financiero y religioso. Resulta una llamada a la acción y a la puesta en práctica de la moralidad y la ética en la toma de decisiones de índole financiera.

El propósito del Trabajo de Fin de Grado (TFG) se centra en estudiar cómo los principios de la fe católica pueden guiar las decisiones de inversión. Este análisis buscará establecer una conexión entre las enseñanzas bíblicas y las prácticas de inversión ética actuales, examinando cómo estas últimas pueden reflejar los valores de la Doctrina Social de la Iglesia. Se estudiarán los criterios de inversiones de otras religiones y grupos religiosos. Se prestará atención especial a las inversiones éticas actuales, a menudo catalogadas como tales por incorporar consideraciones sociales, ambientales y de gobernanza. Para profundizar en la aplicación práctica de estos principios, el estudio incluirá una entrevista con el gestor de un fondo ético de corte católico de Bankinter. Esta entrevista tiene como objetivo explorar la metodología de inversión de fondos y de alineación con la Doctrina Social de la Iglesia. Mediante esta aproximación dual, teórica y práctica, el TFG buscará responder a la cuestión si hay una forma de para los miembros de la Iglesia, considerando el impacto económico y moral de las decisiones financieras en un mundo en constante cambio.

1.2 Pregunta de investigación

Basado en una revisión detallada de la literatura y consideraciones actuales sobre la intersección de ética y finanzas desde una perspectiva católica, es esencial formular una pregunta de investigación que profundice en cómo las inversiones financieras pueden alinearse con los principios de la Doctrina Social de la Iglesia (DSI). En este contexto, se propone la siguiente pregunta de investigación para guiar el análisis en el trabajo presente:

¿Pueden las inversiones financieras estar alineadas con los objetivos de la Doctrina Social de la Iglesia, y qué prácticas específicas permiten esta integración?

Esta pregunta permitirá investigar no solo las aplicaciones directas de los principios éticos en las decisiones de inversión, sino también evaluar las implicaciones más amplias para los inversores católicos. Se explorarán los mecanismos y estrategias a través de los cuales las inversiones pueden reflejar valores como la dignidad humana, el bien común.

1.3 Objetivos

A lo largo de este trabajo se pretenden lograr los siguientes objetivos:

- Establecer una base de estudio del tema abordado por otras religiones y grupos religiosos.
- Estudiar el *Mensuram Bonam* y *Oeconomicae et pecuniariae* como guías de inversión.
- Comprender la inversión como una herramienta de crecimiento y de responsabilidad.
- Asociar las inversiones con criterios ASG y la inversión de impacto con la DSI.
- Realizar un estudio de caso de un fondo católico real.
- Comparar fondos de impacto y ASG para determinar su adecuación a los valores cristianos.

1.4 Metodología

Para abordar el estudio de la inversión como herramienta de compromiso social y crecimiento dentro del marco del cristianismo, este trabajo se desarrollará en varias etapas. Primero, se establecerá una base teórica: se estudiará cómo otras religiones y grupos abordan la inversión, explorando sus fundamentos éticos y prácticas destacadas, se profundizará en el concepto de inversión como herramienta de crecimiento y compromiso con la sociedad y se estudiará el *Mensuram Bonam*, interpretándolo como una guía de inversión dentro de un contexto religioso

específico. Después se complementará con la exploración de cómo se asocian las inversiones financieras y las distintas formas de invertir con la Doctrina Social de la Iglesia (DSI), integrando principios éticos y económicos. Además, se realizará un estudio de caso detallado sobre un fondo católico real, examinando sus estrategias y alineación con los valores religiosos. Por último, este fondo será comparado con otras formas de inversión, para evaluar sus particularidades. A través de este enfoque, este trabajo busca ofrecer una perspectiva renovada sobre la interacción entre fe, ética y economía.

La premisa fundamental es que las inversiones no son meramente transacciones económicas; son también actos a los que se les puede atribuir un significado ético y espiritual. Analizaremos entonces, desde la perspectiva de la fe católica, el paradigma predominante de las inversiones centradas exclusivamente en el rendimiento financiero, en combinación con un modelo alternativo que integra consideraciones morales, sociales y ambientales. Para estudiar el tema, es esencial comprender primero los principios de la Doctrina Social de la Iglesia, que forman la base ética y moral sobre la que construir las decisiones. Estos principios incluyen la dignidad inherente de cada persona, el bien común, la opción preferencial por los pobres, la solidaridad, la subsidiariedad y el cuidado de la creación. Basado en estos valores, se establecen las prácticas de inversión convencionales y se analizarán las formas en las que los inversores pueden alinear su capital con sus convicciones religiosas y éticas.

Se fundamenta en un marco teórico basado en entrevistas y documentos eclesiásticos que ofrecen una perspectiva profunda sobre el tema. Entre las fuentes destacadas, se incluye una entrevista con un gestor de fondos de la gestora de Bankinter, que proporciona una visión práctica del proceso de inversión. También se asociarán las distintas inversiones éticas con documentos cristianos como "Mensuram Bonam", junto con encíclicas papales que definen la doctrina social de la Iglesia Católica. Estas incluyen "Laborem Exercens" y "Centesimus Annus" por el Papa Juan Pablo II, "Caritas in Veritate" por el Papa Benedicto XVI, "Rerum Novarum" por el Papa León XIII, "Quadragesimo Anno" por el Papa Pío XI y "Mater et Magistra" por Juan XXIII. Estos documentos subrayan principios como la dignidad humana, el bien común, y la opción preferencial por los pobres, esenciales para entender el enfoque ético en las inversiones. Esta selección de estudios ofrece una base teórica sólida para analizar cómo las inversiones pueden alinearse con valores según las enseñanzas católicas.

2. Consideraciones de la Iglesia sobre Inversión

Para comenzar el análisis de la relación entre principios éticos y prácticas de inversión en el contexto de la Iglesia Católica, es esencial entender las bases teóricas y éticas establecidas en documentos clave como "Oeconomicae et pecuniariae quaestiones" y "Mensuram Bonam". Estos textos, emitidos por la Congregación para la Doctrina de la Fe y el Dicasterio para el Servicio del Desarrollo Humano Integral, ofrecen una perspectiva profunda sobre cómo las inversiones deben ser manejadas no solo como transacciones económicas, sino como decisiones que reflejan un compromiso con la dignidad humana y el bien común.

Posteriormente, este análisis será extendido para explorar cómo estos fundamentos se pueden aplicar prácticamente en estrategias de inversión modernas, como conservar el poder adquisitivo, invertir para el crecimiento y utilizar formas de inversión especializadas como ESG (ambiental, social y gobernanza) e inversión de impacto. La discusión no solo destacará la compatibilidad de estos enfoques con los principios éticos de la Iglesia, sino también cómo pueden contribuir de manera efectiva al desarrollo sostenible y la justicia social. Este enfoque integrador permitirá establecer una base teórica de cómo las enseñanzas de la Iglesia sobre la inversión ética pueden ser implementadas de manera efectiva en el cambiante panorama económico global.

2.1. Oeconomicae et pecuniariae quaestiones

Oeconomicae et pecuniariae quaestiones es un documento publicado en 2018 por la Congregación para la Doctrina de la Fe y el Dicasterio para el Servicio del Desarrollo Humano Integral. El documento se enfoca en proporcionar una orientación ética sobre los sistemas económicos y financieros actuales. Trata temas como la creación de un mercado y sistema financiero que sean transparentes, confiables y regulados según normas que promuevan el bien común. Critica las prácticas económicas que deshumanizan o que explotan la pobreza y la desigualdad, y subraya la necesidad de una regulación que asegure la justicia y la equidad para todos los participantes en el mercado.

Según Oeconomicae et pecuniariae quaestiones, por la Congregación para la Doctrina de la Fe y el Dicasterio para el Servicio del Desarrollo Humano Integral, la postura de la Iglesia en

cuanto a sus inversiones refleja un compromiso con la dignidad humana y el bien común. Este es un documento del Vaticano que ofrece consideraciones para un discernimiento ético sobre aspectos del sistema económico y financiero. En su enfoque, las inversiones no son simplemente transacciones financieras, se consideran acciones con impacto social y moral. Este enfoque se basa en principios éticos fundamentales, como la promoción integral de la persona, el destino universal de los bienes y la opción preferencial por los pobres. Resalta la necesidad de un fundamento ético en la economía y las finanzas, la importancia de respetar la dignidad humana y orientarse al bien común, y la inadmisibilidad de prácticas financieras que exploten asimetrías o abusen de posiciones dominante. (*Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*, 2018)

Al evaluar el éxito financiero de las inversiones, la Iglesia aboga por una medición que vaya más allá de los rendimientos económicos. Se enfoca en aspectos sociales como la seguridad, la salud y el crecimiento del "capital humano", así como en la calidad de vida social y laboral de las comunidades afectadas. Esta perspectiva amplia reconoce que el verdadero éxito financiero debe incluir la mejora del bienestar general y no únicamente en el aumento de la riqueza material. (EY, 2023)

Es crucial destacar que la Iglesia no rechaza la idea de obtener beneficios financieros de sus inversiones. Sin embargo, busca que estos beneficios estén en armonía con los principios éticos y la solidaridad. Se aboga por un equilibrio entre la búsqueda de lucro y la preocupación por el bienestar de la comunidad, así como la promoción de valores éticos. Este enfoque refleja una comprensión de la conexión entre la actividad económica y el bienestar humano, y la importancia de integrar consideraciones éticas en todas las decisiones financieras. (*Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*, 2018)

2.2 Mensuram Bonam

Ante la necesidad de una guía clara para realizar inversiones éticas que se alineen con los valores cristianos, el Vaticano respondió en 2022 con el *Mensuram Bonam*, un documento de la Pontificia Academia de las Ciencias Sociales. Este se suma a las directrices de *Economicae et pecuniariae quaestiones*, ofreciendo un marco para integrar la Doctrina Social de la Iglesia en la gestión de inversiones financieras. *Mensuram Bonam* proporciona tanto principios éticos como prácticas de implementación para inversores que buscan contribuir al bien común y promover el reino de Dios a través de sus decisiones financieras (Guzmán Quintana, 2023).

Aborda la necesidad de un plan de acción para inversores católicos, unas pautas de gestión del patrimonio del Vaticano, y una guía que enumera una serie de problemáticas que evitar a la hora de invertir. Aunque va mayormente dirigido a entidades religiosas, también trata de servir de referencia para todos los inversores católicos que quieran seguir unas prácticas financieras acordes con la fe. (*El Evangelio de las finanzas limpias según El Vaticano* 2022). De hecho, según el cardenal Turkson en el prefacio sobre inversiones responsables, no va dirigido sólo a creyentes, pues puede servir de hoja de ruta para aquellos que no tienen ninguna afiliación religiosa declarada. Puede servir de herramienta para aquellos que quieran invertir de manera responsable o ética. (*Mensuram Bonam: Inversiones Sostenibles Y Responsables* 2023)

Incluye la importancia de tomar conciencia del deber fiduciario de las inversiones, que debe estar siempre ligado con las obligaciones de fe. El concepto de deber fiduciario en finanzas se refiere a la responsabilidad de actuar en el mejor interés de los beneficiarios de una inversión. Mensuram Bonam amplía este concepto al vincularlo con las obligaciones de fe, afirma que las inversiones deben tener tanto un retorno financiero como un objetivo de compromiso ético, que involucre un crecimiento económico sostenible. Así pues, podemos asociar los objetivos de los cristianos con los de las empresas en las que se invierte (Guzmán Quintana, 2023). Esta dualidad de objetivos refleja una comprensión más holística de la inversión, alineando las decisiones financieras con los valores de la Doctrina Social de la Iglesia.

El Mensuram Bonam se divide en tres partes. La primera hacer referencia a los pilares de la fe y de la Doctrina Social de la Iglesia, a través de estos se especificarán las formas de inversión responsable y en concordancia con el desarrollo humano integral. La segunda parte entra en materia y presenta un tanto un método de inversiones como las directrices sobre cómo aplicarlo. En último lugar aparecen los criterios de exclusión sobre temas analizados en Conferencias Episcopales, y que deben ser evitados a toda costa, puesto que se alejan de la DSI (*Mensuram Bonam: Inversiones Sostenibles Y Responsables* 2023). En este caso, los criterios de exclusión son los criterios negativos que hemos visto en común con el islam y los mormones.

Uno de los desafíos del Mensuram Bonam es la subjetividad en su interpretación y aplicación. ¿Cómo se mide la "buena medida"? ¿Y quién determina qué constituye una inversión éticamente alineada con los objetivos cristianos? Esta ambigüedad puede llevar a interpretaciones que pueden diferir, dificultando la estandarización de criterios y la

comparación de resultados. Además, la perspectiva a largo plazo de la "buena medida" es teóricamente compatible con la sostenibilidad financiera, puede haber conflictos entre los principios éticos y la maximización de beneficios a corto plazo. Esto podría hacer que algunos inversores sean reacios a adoptar plenamente este enfoque, especialmente si perciben que limita su capacidad para generar retornos competitivos.

2.3 Principios de Inversión bajo la Doctrina Social de la Iglesia

Este apartado explora cómo las prácticas de inversión pueden estar alineadas con la DSI. Estos temas son fundamentales para responder al objetivo de estudio de este trabajo: determinar si las inversiones financieras pueden estar en consonancia con los objetivos de la DSI y qué prácticas específicas permiten esta integración. Al examinar estos principios, proporcionamos una base sólida para comprender cómo se pueden aplicar los valores cristianos en decisiones financieras que promuevan tanto la rentabilidad como la justicia social y ambiental.

2.3.1 Promoción del Desarrollo Humano Integral.

Es una manera de llevar la fe al día a día. Aplicar las creencias a la actividad empresarial, o a la búsqueda de beneficios financieros, resulta un proceso más de nuestras vidas y puede ser asociado de la misma forma. "Quienes ostentan estas responsabilidades se unen a los esfuerzos de los creyentes que durante siglos han tratado de integrar sus creencias en sus vidas y en sus actividades empresariales." (Mensuram Bonam). Consiste en desarrollarse como personas desde los puntos más insignificantes de nuestras vidas hasta a aquellos que toman un rol mayor.

Es crucial reconocer que el desarrollo humano integral no solo implica el bienestar económico, sino también la dignidad, la libertad y el bienestar social y espiritual de las personas. Las empresas que promueven condiciones laborales justas, igualdad de oportunidades y desarrollo profesional contribuyen a este objetivo. Empresas como Patagonia, que no solo se enfoca en la sostenibilidad ambiental sino también en asegurar condiciones laborales justas y promover la cultura corporativa que respeta la dignidad de sus empleados, ilustran este punto (Patagonia, 2024).

2.3.2 Testimonio del Amor de Cristo.

"Aportan luz allí donde hay oscuridad y ofrecen testimonio del amor de Cristo" (Mensuram Bonam). La inversión coherente con la fe y la DSI se considera testimonio del amor a Cristo porque es una manera más de mostrar los pasos que Él siguió, contextualizados en un mundo como el actual. El invertir en instrumentos que nos permiten hacer un mundo mejor, es reflejo de que Cristo nos quiere. Del mismo modo, la inversión basada en la fe debe reflejar algunos de los principios de cristianos de amor, solidaridad y justicia.

Aunque la inversión puede ser un medio poderoso para expresar amor y solidaridad, debe hacerse con cuidado para no simplificar excesivamente la relación entre rentabilidad y ética. El desafío es mantener un equilibrio sin comprometer la sustentabilidad financiera ni la integridad ética. Fondos de inversión que seleccionan compañías en sectores como energías renovables o educación y salud accesible, reflejan este amor y compromiso con el bienestar social. Invertir con un enfoque en la fe desde el testimonio del amor a Cristo corre el riesgo de ser justificación superficial, sino una manifestación auténtica de nuestra convicción y compromiso con los valores del amor, la solidaridad y la justicia que enseñó Cristo.

2.3.3 Responsabilidad Fiduciaria

La inversión acorde con la DSI debe, además, cumplir con la responsabilidad fiduciaria. Es decir, no se debe abandonar la responsabilidad de obtener retorno, pues es el objetivo primero de las inversiones financieras. "Cuando los criterios de fe y ética se desarrollan con los niveles adecuados de consideración y pericia, no debería haber apenas temor a un rendimiento inferior o al riesgo de no cumplir con la responsabilidad fiduciaria." (Mensuram Bonam) Es posible y debe ser una responsabilidad lograr un equilibrio entre ambos.

La transparencia y la medición de resultados son fundamentales para asegurar que la inversión ética también cumpla con su responsabilidad fiduciaria. El desarrollo de métodos robustos para evaluar tanto el impacto financiero como el social y ambiental de las inversiones es esencial. Un ejemplo es el enfoque de inversión de impacto, que desarrollaremos más adelante. Busca obtener rendimientos financieros mientras genera beneficios sociales o ambientales positivos. Este enfoque demuestra que es posible alinear éticamente las inversiones con las expectativas de rentabilidad.

2.3.4 Cuidado de la Creación y el Bien Común

La DSI apuesta por el cuidado de medio ambiente y, por ende, en las inversiones con impacto medioambiental. Esto resulta en un beneficio global y se refleja en el Mensuram Bonam en las citas sobre ecología integral. "Deben estar atentos a los impactos que sus participaciones pueden tener sobre las personas, las comunidades, el clima y la tierra, 'nuestra casa común'. Del mismo modo que la ecología es una de las vías de inversión para cuidar la creación, lo son otros factores. "Las nuevas herramientas que pueden integrarse en sus programas de inversión pueden abordar simultáneamente retos sociales y medioambientales a los que se enfrenta la sociedad con el fin de que los resultados sean beneficiosos e integrales." (Mensuram Bonam)

El enfoque en el cuidado de la creación y el bien común, promovido por la DSI, es esencial para una estrategia de inversión sostenible, pero también requiere un análisis realista de sus impactos. Por ejemplo, las inversiones en grandes proyectos de infraestructura verde, como parques eólicos y solares, son celebradas por su capacidad de generar energía limpia. Sin embargo, estos proyectos también pueden tener impactos negativos, como la movilización de comunidades locales y la destrucción de hábitats naturales. Así, es crucial que las inversiones consideradas 'verdes' se evalúen tanto por su rendimiento ambiental, como por su impacto en las comunidades afectadas. Estos desafíos subrayan la necesidad de un marco de inversión que se traduzca realmente en un beneficio para todo el bien común.

2.3.5 Alineación con la Misión de la Iglesia

"La inversión ética basada en la DSI es una manifestación concreta de la responsabilidad de los fieles para contribuir a un mundo más justo y compasivo, al tiempo que se busca un beneficio financiero." (Mensuram Bonam) La misión de la Iglesia se centra en buscar un mejor y promover la justicia, la solidaridad y el bien común. Todo ello implica estar involucrado con la inversión financiera que incentive la justicia en lugar de agravar las desigualdades, explotar a los vulnerables o causar daño a otros.

Por ejemplo una diócesis decide invertir parte de su fondo fiduciario en bonos verdes, que financian proyectos de energía renovable y eficiencia energética en comunidades desfavorecidas. Estos proyectos no solo generan retornos financieros, sino que también tienen un impacto positivo en el medio ambiente y en la calidad de vida de las personas. Al alinear sus

inversiones con la misión de la Iglesia de promover la justicia social y el cuidado de la creación, la diócesis demuestra su compromiso con los valores en el ámbito financiero.

3. Comparativa con otras prácticas y creencias

Al entrelazar la fe con las finanzas, se desafía a los inversores católicos a convertirse en responsables de cambio positivo, utilizando sus recursos financieros para influir en el mundo de manera que refleje y fomente los valores del Evangelio. Sin embargo, la Iglesia, durante muchos años, se ha enfrentado a un reto: ha carecido de una guía a nivel global sobre cómo llevar a cabo inversiones acordes con la Doctrina Social de la Iglesia. Esta carencia va más allá de simples directrices, son necesarias unas pautas o recomendaciones sobre cómo afrontar esta nueva posibilidad en concordancia con la fe. Dado que los instrumentos de inversión son algo reciente con relación al cristianismo y a las enseñanzas de Jesús, no encontramos documentación relacionado de forma directa al tema. Si bien es cierto que al igual que los creyentes pueden basarse en las escrituras y en la palabra de Dios para orientar sus acciones diarias, pueden tratar de establecer una relación similar en lo que a esta materia respecta.

Al tratar de establecer guías de inversión desde una perspectiva cristiana, si bien no existe una guía oficialmente establecida, podemos recurrir a las prácticas financieras de otros grupos religiosos como un punto de partida. Estas prácticas, arraigadas en su fe y principios éticos, proporcionan un marco de referencia inicial para comprender cómo las creencias religiosas pueden influir en las decisiones de inversión. Por lo tanto, al comenzar nuestro análisis, podemos utilizar las prácticas de inversión de las comunidades hebreas, mormonas e islámicas como puntos de referencia iniciales para comprender cómo las creencias religiosas influyen en las decisiones financieras de distintos grupos religiosos.

Al analizar las normas y prácticas financieras de estas tres comunidades en concreto, se explora la diversidad de enfoques éticos y legales que diferentes tradiciones religiosas ofrecen respecto a la economía. Cada una tiene sistemas únicos que no solo obedecen a mandatos religiosos, sino que también buscan mejorar el bienestar social. Este estudio permite comparar y contrastar cómo diferentes creencias abordan temas comunes, revelando la influencia de principios religiosos en prácticas financieras cotidianas y permitiendo evaluar la diversidad de enfoques y extraer posibles aplicaciones para las prácticas de inversión cristianas. Es de especial interés

para este trabajo para poder comprender cómo los ideales del cristianismo pueden servir de guía para la inversión.

Continuando con esta línea de investigación, es esencial estudiar las prácticas de inversión de los mormones, judíos y musulmanes por razones específicas que enriquecen nuestro análisis. Los mormones, conocidos por su disciplina financiera y el manejo centralizado de recursos a través de la Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Últimos Días, proporcionan un modelo de cómo los principios religiosos pueden guiar la acumulación y distribución de riquezas de manera que beneficie a la comunidad. Por otro lado, la comunidad judía sigue las leyes del Talmud que incluyen normas sobre la ética del negocio y la inversión, ofreciendo un marco de cómo las tradiciones antiguas se aplican en el contexto moderno de las finanzas. Finalmente, el enfoque islámico se centra en la prohibición de la usura y la importancia de la inversión ética según la ley Sharia, que rechaza las inversiones en industrias que contravienen sus principios éticos, como el alcohol y el juego.

3.1. Islam

El concepto de inversión en el islam está fuertemente influenciado por los principios y reglas de la ley islámica (Sharia). Las inversiones deben cumplir ciertas condiciones para considerarse halal, permisibles según la ley islámica. Destacamos la prohibición de Intereses (Riba), el producto de inversión no puede estar vinculado al pago de intereses. El islam prohíbe la usura sobre el dinero prestado pues se considera injusto y explotador que una persona se beneficie prestando dinero, ya que puede llevar a la acumulación de riqueza sin esfuerzo real o participación productiva. Esta perspectiva se basa en principios éticos y que buscan promover la equidad y prevenir la explotación económica (Gálvez, 2023).

Así, en el mundo de las inversiones islámicas, los productos financieros deben estructurarse para evitar cualquier forma de Riba. Por ejemplo, en lugar de los préstamos tradicionales basados en intereses, las instituciones financieras islámicas a menudo emplean contratos basados en la participación en beneficios y riesgos, como el Mudarabah o el Musharakah. El Mudarabah es un contrato de asociación donde una parte aporta el capital y la otra gestiona el proyecto, compartiendo beneficios según un acuerdo; el Musharakah es una asociación donde todas las partes invierten capital, comparten beneficios y pérdidas proporcionalmente, y pueden

participar en la gestión. En estos casos, la inversión se asocia con una posible pérdida, si el negocio no va bien, esa es la diferencia con el cobro de intereses. (Méndez, 2015).

También existe una restricción en el tipo de inversiones. La inversión halal implica restricciones. Por ejemplo, una cartera de inversión conforme a la ley islámica no puede invertir en bonos o cualquier tipo de renta fija que genere intereses, ni en acciones de empresas con deuda muy alta (Halal Investing: Inversión según los principios del islam, 2020). En el marco de la inversión, además, se establece una prohibición de invertir en negocios o industrias consideradas Haram, aquellas que van en contra de las enseñanzas y valores islámicos. Esta restricción abarca una variedad de sectores y actividades. Por ejemplo, está prohibido invertir en compañías relacionadas con la producción y venta de alcohol, con la pornografía, el juego, la comercialización de drogas ilícitas, los clubes nocturnos y todo tipo de inversiones que se consideran contrarias a los principios del islam (Méndez, 2015).

En la economía islámica, la justicia social y el desarrollo económico se basan en principios éticos y morales, donde la humanidad actúa como administradora de los recursos de la Tierra, enfatizando que todo pertenece a Dios. Se pone también atención a la distribución equitativa de la riqueza, con prácticas como el Zakat, una forma de caridad obligatoria que requiere que los musulmanes donen una porción de su riqueza a los necesitados y a la comunidad, promoviendo la justicia social (Economía y justicia social en el Islam, 2020).

3.2 Mormones

Los mormones están orientados a alinear sus inversiones con sus valores y creencias religiosas. Buscan asegurarse de que sus inversiones reflejen su compromiso con las enseñanzas mormonas, equilibrando valores basados en la fe con retornos razonables. Esto significa evitar inversiones en industrias que contradigan sus principios, como el alcohol o el juego, y favorecer aquellas que promueven el bienestar social y ambiental. La Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Últimos Días ha jugado un papel activo en la gestión e inversión de recursos financieros. El enfoque en la autosuficiencia y la gestión financiera prudente ha sido clave. Además, ponen un énfasis significativo en los esfuerzos humanitarios y la donación caritativa, reflejando su compromiso con el crecimiento sostenible y el apoyo a los necesitados. (Minick, 2023)

La diversificación es una estrategia central en las inversiones mormonas. Al distribuir inversiones en varias clases de activos y sectores, buscan minimizar riesgos y maximizar retornos a largo plazo. Esto refleja una planificación financiera sólida y la búsqueda de estabilidad en lugar de ganancias rápidas. La práctica del diezmo y las donaciones caritativas juegan también un papel integral en su planificación financiera. Este compromiso con la generosidad no solo cumple con los mandatos religiosos, sino que también refuerza la conexión entre la fe, la comunidad y las finanzas personales. (Minick, 2023).

Diferenciamos por tanto las prácticas cuyas directrices de inversión se centran en qué evitar (criterios negativos). Es una práctica común con el islam que además es aplicable al cristianismo e incluso podría ser interesante combinarla para no solo proporcionar tranquilidad moral al abstenerse de inversiones perjudiciales, sino que también validar la contribución positiva al respaldar inversiones que generan un impacto beneficioso (criterios positivos).

3.3 Judaísmo

Las leyes hebreas relacionadas con los préstamos y deudas destacan una profunda integración de la ética judía en las prácticas financieras, promoviendo un equilibrio entre la ayuda humanitaria y la prudencia económica. Una de estas normas es la facilitación de préstamos sin intereses a los necesitados, un precepto que evita la usura y considera la ayuda como un acto de misericordia y una obligación moral. En la cultura judía, esta práctica no solo alivia la carga financiera de los menos afortunados, sino que también impide que su situación económica se deteriore más, subrayando un compromiso con la justicia social (Crespo Álvarez, 2002, p. 183).

Otro aspecto importante de estas leyes es la recomendación de no prestar si no existe una posibilidad real de que el deudor pueda reembolsar la deuda. Esta precaución busca evitar situaciones en las que el deudor pueda quedar abrumado por compromisos financieros insostenibles, protegiendo tanto al acreedor de pérdidas innecesarias como al deudor de un endeudamiento problemático. Al desalentar préstamos bajo condiciones financieras dudosas, esta práctica no solo refleja un sentido de responsabilidad, sino que también promueve la paz y la estabilidad dentro de la comunidad, asegurando que las relaciones económicas no se transformen en fuentes de conflicto o desesperación (Crespo Álvarez, 2002, p. 183).

Finalmente, está la prohibición de presionar a los deudores que no poseen los medios para pagar, así como la prohibición de pedir prestado sin la intención o la capacidad de reembolsar. Estas normas enfatizan la compasión, la paciencia y la responsabilidad personal en las finanzas. Protegen al deudor de la vergüenza y el estrés que puede provocar la presión de los cobros, y al mismo tiempo, instan a los individuos a considerar seriamente sus capacidades económicas antes de endeudarse. Juntas, estas leyes fomentan un enfoque ético de las finanzas que prioriza el bienestar comunitario y la justicia, fundamentando las transacciones financieras en valores de honestidad y responsabilidad mutua (Crespo Álvarez, 2002, p. 183).

4. Fundamentos de la Inversión en el Marco de la DSI

En este segmento del trabajo, exploramos los fundamentos de las inversiones a través de dos perspectivas principales: la conservación del poder adquisitivo y la inversión para el crecimiento económico. Estos enfoques representan no solo los principios más básicos en la gestión financiera, sino también los fundamentos morales esenciales. Reflejan un compromiso con la prudencia y la responsabilidad, pilares éticos que sustentan una gestión de recursos alineada con el bienestar colectivo. Se establecerá la relación con los valores cristianos descritos en documentos como "Mensuram Bonam" y "Oeconomicae et pecuniariae quaestiones", así como los Principios de Inversión bajo la Doctrina Social de la Iglesia.

4.1 Inversión como herramienta de prudencia y responsabilidad

Es importante entender la inversión como una forma de conservar el poder adquisitivo y no sólo como una manera de obtener beneficios. La inversión es uno de los aspectos fundamentales de las finanzas porque los recursos que no se ponen a trabajar, pierden valor en el tiempo. El progresivo incremento de la inflación hace ir perdiendo poder adquisitivo. La inflación disminuye el valor del dinero al hacer que los productos y servicios sean más costosos, lo que afecta negativamente a los ahorros al no poder mantenerse al ritmo de este aumento de precios. Por lo tanto, es esencial contar con inversiones que generen rendimientos superiores a la tasa de inflación para preservar y aumentar el valor de los ahorros. De esta manera, aquél que invierte no está buscando un retorno, sino mantener aquello que ya posee (BBVA, 2023).

La inversión financiera de la Iglesia Católica, al igual que la de cualquier individuo, se centra en preservar y potencialmente aumentar el valor de su patrimonio. La necesidad de mantener

el valor del dinero en el tiempo es mayor para la Iglesia si tenemos en cuenta su longevidad institucional, que supera con creces la esperanza de vida de cualquier individuo. Si imaginamos un escenario hipotético en el que los recursos financieros de la Iglesia se mantienen inmovilizados o depositados en cuentas corrientes durante toda su existencia, es muy probable que el valor real de estos activos sufra una disminución significativa a lo largo del tiempo. Esto se debe a factores como la inflación, que erosiona valor del dinero, y a los gastos considerables de la Iglesia en áreas como el mantenimiento de sus infraestructuras, actividades caritativas y educativas, y la promoción de sus misiones y servicios comunitarios. Por tanto, mantener mucho dinero sin invertir parece poco práctico y contraproducente en términos de la administración financiera responsable (Jonhson, 2022).

Sin embargo, el proceso de inversión de la Iglesia difiere de la gestión financiera convencional debido a sus principios religiosos. La Iglesia, guiada por sus doctrinas y valores éticos, debe prestar especial cuidado para asegurarse de que sus inversiones no solo sean financieramente prudentes, sino que también estén alineadas con sus enseñanzas morales y su compromiso con la austeridad. Muchas veces, incluso el acto aparentemente neutral de mantener el dinero en una cuenta corriente con un interés a tipo fijo puede entrar en conflicto con sus valores. Si la entidad en la que se deposita el dinero emplea los fondos para invertir en empresas que no se alinean con los principios ético y morales de la religión en cuestión, puede suponer una inversión irresponsable (Taft, 2023). Esto presenta un desafío: ¿cómo puede la Iglesia invertir de manera que genere ingresos o preserve el valor de sus activos sin comprometer sus principios fundamentales? Otra preocupación surge porque la búsqueda de beneficios puede estar reñida con el imperativo moral de la Iglesia de cuidar a los necesitados y mantener un espíritu de filantropía. En algunos círculos católicos, existe el temor de que obtener ganancias de las inversiones pueda ser visto como contrario a la misión de la Iglesia de servir y apoyar a los más vulnerables (Taft, 2023).

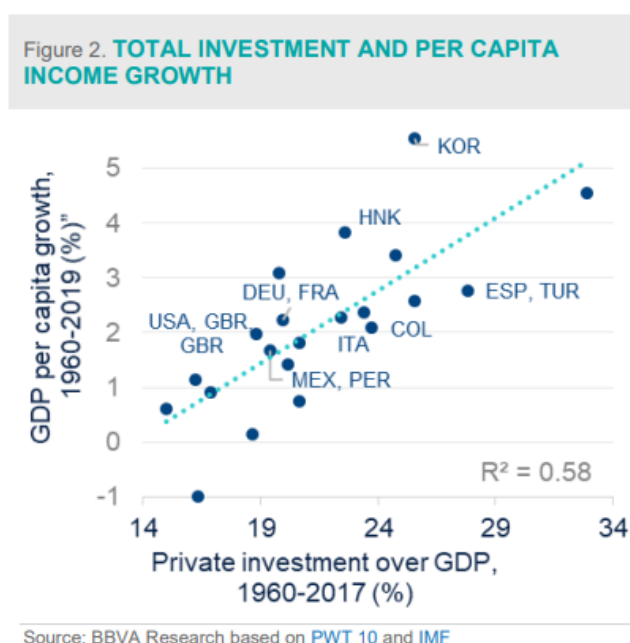
La inversión, entendida como una estrategia para conservar el poder adquisitivo frente a la inflación y no simplemente como un medio para obtener beneficios, se alinea profundamente con los principios establecidos en documentos clave como "Mensuram Bonam" y "Oeconomicae et pecuniariae quaestiones". Estos textos enfatizan la importancia de gestionar los recursos financieros no solo con prudencia económica, sino también con una firme adherencia a los valores éticos y morales cristianos. La inversión en el contexto de la Iglesia Católica va más allá de la mera preservación del capital; busca activamente evitar la erosión del

valor real del dinero debido a la inflación, a la vez que sostiene y expande la capacidad de la Iglesia para llevar a cabo sus misiones y servicios comunitarios. Este enfoque se sostiene en la premisa de que los recursos inactivos o mal invertidos pueden disminuir significativamente en valor, comprometiendo así la capacidad de la Iglesia para cumplir su misión a largo plazo.

4.2 Invertir para crecer como sociedad

En la sociedad actual, una estrategia para estimular el crecimiento económico y mejorar el bienestar general es a través de la inversión. Las empresas, en su búsqueda de crecimiento y desarrollo, requieren financiamiento para llevar a cabo sus actividades, expandirse y crear empleos. Cuando una economía experimenta un período de crecimiento y expansión, se generan oportunidades laborales, se fortalece la estabilidad financiera y se mejora el nivel de vida de sus ciudadanos. Hay una correlación clara entre inversión y crecimiento económico. Se encuentra que un aumento de 10 puntos porcentuales en la relación de inversión privada sobre el PIB conlleva un aumento de 3.1 puntos en la tasa de crecimiento a largo plazo del ingreso per cápita, superando la elasticidad de 2.7 entre la inversión total y el crecimiento (Doménech & Sicilia, 2021).

Inversión total en relación con el crecimiento del PIB



Fuente: BBVA Research

En el gráfico elaborado por BBVA Research, a partir del estudio realizado por Doménech y Sicilia, se revela una correlación directa entre los países que poseen inversiones más elevadas

en relación con su Producto Interno Bruto (PIB) y aquellos que experimentan un crecimiento económico más vigoroso. Este descubrimiento fundamenta la conclusión del estudio, sugiriendo que un mayor nivel de inversión está directamente ligado a un crecimiento más robusto del PIB. Este hallazgo resalta la importancia crucial de la inversión como motor fundamental para el desarrollo económico.

En este sentido, las inversiones juegan un papel esencial al impulsar las economías locales y nacionales. Al proporcionar a las empresas los recursos necesarios para innovar y competir en el mercado global, las inversiones se convierten en flujo de capital clave para permitirles expandir sus operaciones y explorar nuevas oportunidades de mercado adoptando tecnologías más avanzadas. A medida que las empresas crecen y se vuelven más eficientes y competitivas, generan un efecto dominó en la economía en general. Al expandirse, necesitan más trabajadores, lo que reduce el desempleo y aumenta los ingresos disponibles para las familias. Estos ingresos mejoran el nivel de vida de los empleados y sus familias, y a su vez alimentan la economía a través del consumo. A medida que las personas gastan más en bienes y servicios, impulsan la demanda, lo que a su vez puede fomentar más inversión y crecimiento empresarial (Pettinger, 2019).

El sector empresarial en general contribuye con el 72% del PIB en las economías de la OCDE, y las corporaciones con ingresos superiores a mil millones de dólares representan una parte cada vez mayor de eso. Desde 1960, la contribución del sector empresarial al PIB per cápita se ha triplicado en las principales economías de la OCDE. Las empresas apuntalan el 85% de la inversión en tecnología y el 85% del crecimiento de la productividad laboral desde 1995. En definitiva, las inversiones contribuyen al aumento de la calidad de vida de las personas al fomentar la prosperidad y el bienestar en la sociedad en su conjunto (Manyika et al., 2021).

Podemos, por tanto, afirmar que las inversiones en sí mismas tienen el potencial de ser una fuerza transformadora al estimular el crecimiento económico e impactar positivamente en la sociedad. Este crecimiento económico, impulsado por inversiones estratégicas, se traduce en un mayor nivel de vida; acceso mejorado a servicios de salud, educación de calidad, una mayor disponibilidad de bienes y servicios, mejor calidad de infraestructuras... Por esto, cualquier tipo de inversión es una manera de impactar positivamente en las vidas de los ciudadanos. Por ese motivo solo con invertir, la Iglesia se inicia en mejorar calidades de vida. En el amplio rango de inversiones, se deberá estudiar cuáles se ajustan a sus principios y a la DSI (Pettinger, 2019).

La capacidad de la inversión para fomentar el crecimiento económico muestra directamente cómo la actividad inversora, de por sí, es una fuerza transformadora en la sociedad. Este fenómeno no solo impulsa el desarrollo económico, sino que también mejora el bienestar general, al aumentar el empleo y mejorar la infraestructura y los servicios esenciales. Estas dinámicas de crecimiento están en perfecta concordancia con los principios expuestos en documentos clave de la DSI. Invertir se alinea con estos documentos porque propulsa el desarrollo humano integral, un concepto central tanto en "Mensuram Bonam" como en "Oeconomicae et pecuniariae quaestiones". Este desarrollo abarca la mejora de la calidad de vida a través de un acceso más amplio a servicios vitales para la dignidad humana, tales como la salud y la educación. Además, al promover un crecimiento económico inclusivo y sostenible, la inversión refleja el mandato de apoyar el bien común.

5. Selección de Inversiones según la DSI

Basándonos en las conclusiones de apartados previos, invertir, de por sí, es una forma lograr el bienestar común y está alineado con los objetivos de la DSI. Ahora vamos a distinguir entre dos tipos de inversiones (ASG y de impacto) para establecer las características de cada una y seleccionar cuales se ajustan más a los ideales de la Iglesia y hacer el posterior estudio de caso.

5.1 Criterios ASG (Ambiental, Social y Gubernamental)

Los criterios ASG (Ambiental, Social, y Gobernanza) para inversiones se refieren a un conjunto de estándares sostenibles y éticos que los inversores utilizan para evaluar potenciales inversiones o para medir el impacto social y ambiental de sus inversiones actuales. Estos criterios pueden aplicarse a cualquier empresa, independientemente de su tamaño o sector. La idea es que, al considerar estos factores, los inversores pueden evitar compañías que podrían estar relacionadas con prácticas insostenibles o no éticas, mientras se fomenta un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente. Estos criterios se pueden dividir en tres categorías.

- **Ambiental:** Considerar el impacto medioambiental de las inversiones. Esto implica favorecer a empresas y proyectos que promueven prácticas sostenibles y reducen su huella de carbono. (Funds People, 2022) El aspecto ambiental de los criterios ESG se alinea con la DSI al promover la custodia de la creación, enfatizando la responsabilidad ética de proteger el medio ambiente como un acto de justicia hacia las generaciones presentes y futuras.

El Decálogo sobre el medio ambiente según la Doctrina Social de la Iglesia destaca principios como la superioridad del ser humano en la creación, su responsabilidad como custodio de la creación divina, la importancia de la ética y los derechos humanos sobre la tecnología, y la necesidad de una colaboración global respaldada por el derecho internacional para proteger el medio ambiente. Estos principios subrayan la necesidad de un equilibrio entre el desarrollo económico y la preservación ecológica, así como la justa distribución y uso de los bienes de la tierra (Ciudad Redonda, 2006).

Además, la encíclica *Laudato Si* del papa Francisco resalta la urgencia del compromiso con el medioambiente, señalando que la crisis ecológica es un problema moral que nos llama a dejar un planeta habitable para las futuras generaciones (Francisco, 2015).

- **Social:** Incluye la inversión en empresas que practican la justicia social, como la equidad en el empleo, las condiciones de trabajo justas, y el impacto positivo en las comunidades (Funds People, 2022). La DSI aborda la justicia social, las condiciones de trabajo equitativas y el impacto positivo en las comunidades, elementos que se alinean estrechamente con la inversión en empresas que practican estos valores. Esta narrativa se encuentra en una gran variedad de encíclicas y documentos promulgados a lo largo de los años, algunos de ellos son los siguientes:

La encíclica *Laborem Exercens* por el Papa Juan Pablo II subraya el valor del trabajo como una dimensión fundamental de la existencia humana y parte esencial de la dignidad humana, destacando la prioridad del trabajo sobre el capital y la importancia de los derechos de los trabajadores (Juan Pablo II, 1981).

Podemos diferenciar también *Centesimus Annus* por el Papa Juan Pablo II, publicada en el centenario de la *Rerum Novarum*. Aborda los cambios económicos y políticos tras la caída del comunismo en Europa del Este, reiterando la necesidad de un sistema económico que sirva al ser humano y promueva la justicia social (Juan Pablo II, 1991).

Por último, la encíclica *Caritas in Veritate* por el Papa Benedicto XVI. Se centra en el desarrollo humano integral en la caridad y la verdad, destacando cómo la justicia social y el cuidado del medio ambiente están interconectados y son esenciales para el desarrollo sostenible (Benedicto XVI, 2009).

- **Gobernanza:** Refiere a invertir en organizaciones que demuestran una gobernanza corporativa ética, como la transparencia, la responsabilidad y la integridad en sus operaciones (Funds People, 2022). Aunque la narrativa de la DSI sobre gobernanza corporativa ética se manifiesta también en los mismos documentos como encíclicas y enseñanzas papales que se han estudiado en el aspecto social, las siguientes encíclicas están relacionadas con el aspecto de la gobernanza como punto primordial de los criterios ASG:

Rerum Novarum por el Papa León XIII es considerada la primera de las encíclicas sociales modernas y trata sobre las condiciones de las clases trabajadoras, abogando por el derecho al trabajo, a formar sindicatos, y la justicia en las relaciones laborales (León XIII, 1891).

Quadragesimo Anno por el Papa Pío XI, escrita 40 años después de la Rerum Novarum resulta clave, reafirmando y expandiendo sus enseñanzas en el contexto de los cambios económicos y sociales de la época. Enfatiza la importancia de la estructura social y el bien común (Pío XI, 1931).

Mater et Magistra de Juan XXIII, se enfoca en la responsabilidad social de las empresas y la importancia de la equidad en las operaciones económicas. Juan XXIII argumenta que la economía y el mercado no pueden funcionar únicamente bajo las leyes de la competencia y el beneficio personal. En su lugar, deben considerar el bien común, asegurando que todos los miembros de la sociedad tengan acceso a los frutos del desarrollo económico. (Juan XXIII, 1961)

En la siguiente tabla tenemos un resumen del apartado previo, clasificando cada criterio ASG con la literatura antes mencionada, asociándolo con la parte de la DSI que se ajusta y poniendo un ejemplo para cada caso de empresas que practican este criterio.

Criterio ASG	Literatura de la Iglesia	Parte de la DSI	Ejemplo de Empresa
Ambiental	- Laudato Si - Decálogo sobre el medio ambiente	- Cuidado de la Creación - Bien Común	Iberdrola: Líder en energía renovable, enfocada promover prácticas sostenibles.
Social	– Laborem Exercens – Centesimus Annus – Caritas in Veritate	- Promoción del Desarrollo Humano Integral	Salesforce: Promueve la diversidad e inclusión.

		- Testimonio del Amor de Cristo	
Gobernanza	- Rerum Novarum - Quadragesimo Anno - Mater et Magistra	- Alineación con la Misión de la Iglesia - Responsabilidad Fiduciaria	Unilever: prácticas empresariales éticas y sostenibles.

5.1.1 Medición del Impacto

A continuación, vamos a examinar la normativa actual con respecto a los fondos de inversión y los criterios ASG, puesto que en este caso la medición del impacto viene determinado por la regulación establecida. El marco regulatorio de la Unión Europea sobre finanzas sostenibles, específicamente al Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas en inglés) clasifica los productos financieros en tres categorías principales basadas en su integración de factores ASG (ambientales, sociales y de gobernanza): Artículo 6, Artículo 8 y Artículo 9, con los Artículos 8 y 9 representando niveles crecientes de compromiso con la sostenibilidad. (Tylenda et al., 2023)

- Artículo 8: Se refiere a productos financieros que promueven, entre otras características, factores ambientales o sociales. La promoción de estos factores debe ser evidente en las políticas de inversión del producto, aunque los objetivos y los indicadores clave de rendimiento (KPIs) específicos no son un requisito obligatorio (Tylenda et al., 2023).
- Artículo 9: Se aplica a productos financieros con un objetivo de inversión sostenible explícito. Estos productos deben proporcionar información detallada sobre cómo sus objetivos ambientales o sociales son medidos y gestionados, incluyendo el uso de KPIs específicos. El artículo 9 exige una transparencia mayor en la divulgación de información, lo que permite a los inversores entender y evaluar el impacto real de sus inversiones en términos de sostenibilidad (Tylenda et al., 2023).

La distinción entre los fondos de los Artículos 8 y 9 destaca el nivel de compromiso con la sostenibilidad y la claridad en la medición de dicho compromiso. Sin embargo, la normativa puede presentar desafíos en términos de interpretación y aplicación, especialmente en lo que respecta a la definición precisa de "características" y "objetivos" sostenibles y cómo estos deben medirse de manera efectiva. Invertir en el mercado secundario, ya sea en bonos o en bolsa, complica aún más este escenario debido a la naturaleza indirecta de la contribución del inversor a los objetivos de sostenibilidad. A diferencia de la inversión directa, donde el impacto puede

ser más tangible y directamente atribuible, la inversión en el mercado secundario requiere un enfoque más sofisticado para evaluar cómo las actividades financieras apoyan efectivamente los objetivos ambientales o sociales a través de criterios y métricas establecidas.

Este contexto representa un problema, ya que la ausencia de indicadores clave de rendimiento (KPIs) claros para evaluar el impacto de las empresas dificulta la medición de su alineación con los principios de la DSI. Así pues, encontrar fondos de inversión clasificados bajo el Artículo 9, que denotan un objetivo sostenible explícito, es ya un desafío, y lo es aún más hallar aquellos que se alineen específicamente con la DSI. Esta situación plantea dilemas para los inversores que buscan medir como de alineadas están sus inversiones en términos valores éticos, lo que evidencia la necesidad de un marco regulatorio más claro y medible.

5.2 Inversión de Impacto

“La inversión de impacto hace referencia a inversiones que se realizan con la intención específica de aportar un impacto social o medioambiental positivo que sea medible, además de un rendimiento financiero.” (ESADE, 2023) Representa una estrategia ideal para la Iglesia para integrar principios éticos y financieros, ya que involucra una consideración cuidadosa y una espera paciente por resultados tanto económicos como sociales. Esta aproximación busca corregir ineficiencias del mercado mediante el respaldo a las empresas involucradas en objetivos sociales, y enfatiza la importancia de evaluar el impacto social y ambiental como un componente fundamental y obligatorio en los acuerdos de financiamiento. (Universidad Pontificia de Comillas, 2023)

En 2014, en una conferencia sobre la inversión de impacto, el Papa la definió como “esta preciosa y primordial unidad entre ganancia y solidaridad”. La Iglesia poco a poco ha ido tomando partida en este tipo de inversiones. Algunas instituciones católicas con activos para invertir, como los jesuitas, carmelitas y obispos, han destinado una parte de sus inversiones a fondos de impacto. Sin embargo, el capital católico dedicado a inversiones de impacto aún está alrededor de \$ 1.000 millones, cuando la cantidad de activos que posee la iglesia tiene el potencial para transformar el tamaño del mercado de impacto-inversión. (Malagón, 2022)

Esta estrategia se centra en generar un impacto social o medioambiental positivo y medible, además de un retorno financiero. Esto va más allá de evitar daños; busca activamente promover el bien (Santalucía Asset Management, 2022). Al contrario de las inversiones de los mormones,

que se basan en criterios negativos, la inversión de impacto busca lo contrario. Esta tiene como objetivo el “además de no hacer el mal, hacer el bien”; se basa en criterios positivos.

Este tipo de inversión puede relacionarse con las mismas encíclicas con las que hemos asociado en el apartado superior. A continuación, vamos a analizar el paralelismo que hay entre la inversión de impacto y los principios católicos, destacando cómo ambos abogan por acciones que promuevan el bienestar colectivo y contribuyan positivamente al progreso social y ambiental. Para ello, vamos a analizar el impacto de las inversiones ejemplificando la teoría con casos prácticos.

5.2.1 Medición del Impacto

En la inversión de impacto, donde el objetivo principal es generar efectos sociales o ambientales positivos y medibles, hay herramientas que ayudan a los inversores a cuantificar el valor social que sus inversiones están generando, proporcionando un marco para prever, evaluar y comunicar el impacto de manera rigurosa, más allá del cumplimiento regulatorio. El impacto social de las inversiones se ha ido desarrollando en los últimos años y hay varios tipos de análisis que son reconocidos internacionalmente (EY Chile, 2023). En este trabajo, pondremos ejemplos de proyectos sociales y se analizará su relación con los criterios de la DSI.

Existen diversos métodos para medir, valorar y cuantificar en términos monetarios el impacto social, económico y medioambiental que generan las acciones y actividades de una organización o proyecto. El objetivo principal es ofrecer una visión más completa y equitativa del valor creado, más allá de los parámetros únicamente financieros. De esta manera, se facilita la toma de decisiones que no solo consideren el retorno económico, sino también el valor social y medioambiental añadido o preservado. (Grupo CIVIS, 2013)

La DSI enfatiza la importancia del bien común, la dignidad humana, la opción preferencial por los pobres, el cuidado de la creación (medio ambiente), y la solidaridad. Estos principios pueden aplicarse y medirse directamente en la evaluación de proyectos e inversiones. La DSI sostiene que todas las políticas y prácticas económicas deben servir a la dignidad intrínseca de la persona humana. Al valorar los impactos sociales y económicos, el mediante métodos de medición se puede demostrar cómo las inversiones específicas contribuyen a mejorar la calidad de vida y

promover la dignidad humana. Para asignar un valor monetario a los resultados se utilizan proxies financieros con el fin de estimar el valor social de bienes que no son comercializados.

Un ejemplo de medición del impacto de una inversión acorde con los ideales de la DSI puede ser la participación en empresas concienciadas con la calidad de vida de sus empleados. Este enfoque reconoce el valor de formar personas íntegras y comprometidas, no solo con su trabajo sino con la sociedad en general, tal y como establece Iglesia en sus objetivos de bien común. Como proxy financiero, se podría utilizar el incremento en la productividad laboral y la reducción en tasas de rotación de empleados, atribuidos a programas de formación en valores éticos y morales basados en la DSI. (Rincón, 2022)

Ejemplo	Proxy	Asociación
Empresas concienciadas con la calidad de vida de sus empleados.	Incremento en la productividad laboral y la reducción en tasas de rotación de empleados	Promoción de la justicia social y la paz
Empresas que dedican recursos a proyectos de reforestación	Ahorro en costes de tratamiento del agua, valoración de servicios ecosistémicos como el secuestro de carbono	Cuidado de la creación (reforestación)
Empresas de tratamiento y conservación de agua	Disminución de gastos en tratamiento y purificación del agua	Cuidado de la creación (agua)
Empresa de energías renovables	Reducción de gastos en energía, incremento en la producción de energía limpia	Cuidado de la creación (energía)
Apoyo a microempresas y emprendedores locales (por ejemplo, una aceleradora de startups)	Aumento en empleo local, mejora en ingresos de las familias	Fomento de la solidaridad y el bien común

La medición de la inversión permite evaluar cómo las inversiones impactan positivamente en las vidas de estos grupos, asegurando que los proyectos generen cambios significativos para las comunidades vulnerables.

5.2.1.1 Teoría del Cambio

La Teoría del Cambio es la una metodología específica que vamos a estudiar como caso práctico. Consiste en conocer los cambios planificados y no planificados que se han desarrollado en la comunidad o individuos beneficiados. También se analizarán las condiciones requeridas para que el cambio se desarrolle de manera eficiente. (ECODES, 2023)

La EVPA (Asociación Europea de Filantropía de Emprendimiento) ha elaborado diversos informes acerca de la medición de impacto, entre ellos la "Guía práctica para la medición y gestión del impacto", que plantea un sistema estructurado en varios pasos:

En primer lugar, se enfatiza la necesidad de establecer objetivos claros para la medición de impacto y definir su alcance, seguido de un análisis de los principales agentes involucrados o stakeholders. Posteriormente, se mide las actividades de la empresa y los resultados obtenidos, utilizando indicadores adecuados para evaluar su impacto. Luego, se verifica y valora el impacto logrado, para determinar si se genera el impacto buscado y en qué medida. Finalmente, se realiza un seguimiento del progreso y se presentan los datos obtenidos en informes que contienen la información relevante para los agentes involucrados. Este enfoque estructurado busca proporcionar una metodología clara y completa para medir y gestionar el impacto de las actividades emprendidas. (ECODES, 2023)

Ejemplo práctico:

Supongamos una inversión en una empresa especializada en tecnologías educativas y soluciones de aprendizaje, que está llevando a cabo un proyecto que consiste en el desarrollo comunitario que busca mejorar el acceso a la educación en una región rural desfavorecida, un objetivo alineado con la Doctrina Social de la Iglesia (DSI) que enfatiza la dignidad humana, el bien común y la opción preferencial por los pobres.

Establecimiento de Objetivos Claros y Definición del Alcance: Mejorar la calidad de la educación y el acceso a ella para niños en regiones rurales desfavorecidas, asegurando que todos tengan la oportunidad de desarrollar su potencial humano.

Análisis de Stakeholders: Estudiantes, padres, docentes, líderes comunitarios, y autoridades educativas locales. Las necesidades y expectativas de todos los grupos de interés deben ser consideradas en la planificación e implementación del proyecto.

Actividades: Construcción de infraestructura escolar adecuada, formación de docentes en métodos pedagógicos efectivos, y distribución de libros y materiales didácticos.

Indicadores de Impacto: Número de niños matriculados en la escuela, mejora en las tasas de graduación, y resultados en evaluaciones de aprendizaje.

Verificación y valoración del impacto: Realizar evaluaciones periódicas del progreso académico de los estudiantes y encuestas de satisfacción entre padres y docentes. Comparar los niveles de educación y oportunidades de desarrollo personal y profesional en la comunidad antes y después de la implementación del proyecto.

Monitoreo Continuo: Establecer un sistema de seguimiento para ajustar el programa educativo según la retroalimentación de los stakeholders y los resultados de las evaluaciones de impacto. En este caso, además, se compararía si es acorde con los valores de la DSI.

Supongamos que la comunidad elegida para el proyecto tiene altas tasas de analfabetismo y deserción escolar debido a la falta de acceso a infraestructura educativa adecuada y a la escasez de docentes calificados. El proyecto se inicia con una fase de consulta comunitaria para identificar las necesidades específicas y diseñar el proyecto con la participación de la comunidad.

Implementación del Proyecto:

- Se construye una escuela con aulas adecuadas, biblioteca, y áreas recreativas.
- Se organizan talleres de capacitación para docentes locales en técnicas pedagógicas modernas y enfoques educativos inclusivos.
- Se proveen libros, computadoras, y otros materiales didácticos para facilitar un aprendizaje interactivo y efectivo.

Medición y Evaluación:

Después de un año, se evalúa el impacto del proyecto. Los indicadores muestran un aumento significativo en la matriculación escolar, una mejora en las tasas de graduación, y resultados positivos en las evaluaciones de aprendizaje de los estudiantes. Para ello se recogen testimonios de estudiantes, padres, y docentes sobre los cambios positivos en la comunidad, tales como mayores aspiraciones educativas y mejoras en el bienestar social y económico.

Este enfoque aborda la necesidad inmediata de acceso a la educación y promueve el desarrollo a largo plazo de la comunidad, acorde con los principios de la DSI, al fomentar la dignidad, el bienestar y las oportunidades para todos los miembros de la comunidad.

5.3 Diferencias clave entre ambas

El análisis de impacto bajo los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) se ha consolidado como práctica estándar en la inversión en mercado secundario, influenciada en gran medida por regulaciones y normativas que exigen a las empresas cotizadas y a los fondos reportar cómo sus operaciones y decisiones de inversión influyen en estos aspectos clave. Por ejemplo, esto abarca la gestión de sus emisiones ambientales o la implementación de prácticas laborales justas. En este ámbito, la adopción de los criterios ASG proporciona un marco para que los inversores evalúen riesgos y oportunidades relacionados con factores ASG que podrían impactar el rendimiento financiero. Sin embargo, las empresas cotizadas normalmente no tienen como objetivo principal el impacto social o ambiental; más bien, su actividad principal es comercial o industrial, y los criterios ASG se utilizan para asegurar que estas actividades se realicen de acuerdo con los valores éticos. Esto puede ser visto como un enfoque de exclusión de inversiones en empresas que no cumplen con estos estándares éticos.

En contraste, las inversiones de impacto, enfocadas en generar efectos sociales o ambientales positivos y medibles, suelen canalizarse a través de vehículos como el capital riesgo o el private equity. Estos fondos utilizan metodologías como el Retorno Social de la Inversión (SROI) o la Teoría del Cambio, que ofrecen un marco detallado para planificar, evaluar y comunicar el impacto de manera sistemática y rigurosa. Estas inversiones son típicamente menos líquidas y requieren un compromiso de capital a más largo plazo, lo cual es ideal para proyectos que buscan efectuar un cambio social o ambiental significativo y que necesitan tiempo para manifestarse. La naturaleza de las inversiones de impacto en estos vehículos es intrínsecamente diferente: el objetivo principal es el impacto, implicando que los inversores no solo buscan retornos financieros, sino que también se involucran activamente en el desarrollo e implementación de soluciones innovadoras para enfrentar problemas sociales y ambientales.

Aunque las inversiones de impacto tienen un objetivo más directo y medible de generar cambios sociales o ambientales positivos, esto no implica que las inversiones bajo criterios ASG, típicas en fondos de mercado secundario, no estén alineadas con los valores de la

inversión socialmente responsable (DSI). Ambas formas de inversión son útiles, dependiendo de las necesidades y objetivos del inversor. No se debe considerar una superior o más alineada con la DSI que la otra; más bien, es crucial entender cuándo y cómo utilizar cada una según las metas específicas de inversión y los resultados deseados.

6. Estudio de caso

Ahora que hemos comprobado que ambas clases de inversiones están alineadas con la DSI, pasaremos a realizar un estudio de caso de las inversiones ASG para comprobar que la teoría coincide con la práctica. Como se introdujo al inicio del trabajo, para poder realizar un estudio de caso y explorar cómo se aplican los criterios de inversión socialmente responsable en un fondo real, específicamente uno alineado con los principios de la Doctrina Social de la Iglesia, se ha llevado a cabo una entrevista con el gestor de fondo Ethos de Bankinter, cuya experiencia y rol son fundamentales para nuestro análisis. En este caso, el estudio se realizará sobre fondos de mercado secundario, que siguen los criterios ASG como guías de inversión ética con un fundamento católico.

Bankinter es un banco español que ofrece una amplia gama de servicios y productos financieros tanto para clientes particulares como para empresas. La gestora de Bankinter, conocida como Bankinter Gestión de Activos, es la división del banco que se especializa en diseñar, gestionar y administrar fondos de inversión que se ofrecen a los clientes del banco, tanto particulares como institucionales. Por su parte, Ethos, es un vehículo de inversión que promueve la inversión socialmente responsable y sigue una estrategia de inversión ética alineada con los principios de la Doctrina Social de la Iglesia Católica. La estructura de inversión del fondo es diversa, con una asignación que puede incluir hasta un 30% en renta variable, un 10% en materias primas a través de activos aptos, y el resto en renta fija, tanto pública como privada. Se caracteriza por la preferencia por emisores de países de la OCDE, especialmente de la Unión Europea, con una porción permitida en mercados emergentes.

El objetivo de esta entrevista fue contrastar la información recogida en secciones anteriores del trabajo sobre metodologías de inversión conforme a la DSI, para determinar la coherencia entre teoría y práctica. Esto nos permitirá responder de manera concluyente a nuestro objetivo principal: verificar si es posible invertir de manera que se obtenga un retorno financiero

alineado con los principios de la DSI y, en caso afirmativo, identificar la metodología de inversión más adecuada. Las ideas principales que se han recopilado en esta entrevista y que son de máxima utilidad para nuestro estudio son las siguientes:

6.1 Procedimiento de selección de inversiones

El procedimiento de selección de empresas para el fondo Ethos se estructura en un proceso de tres etapas, con las primeras dos fases dedicadas a evaluar la conformidad ética de las potenciales inversiones. La fase inicial implica un cribado negativo, descartando aquellas empresas cuyas prácticas o sectores de actividad se contraponen a criterios predefinidos. Seguidamente, la segunda fase realiza una selección positiva, identificando empresas que no solo evitan prácticas negativas, sino que además contribuyen activamente a objetivos positivos. La tercera y última etapa del proceso se centra en el análisis de los rendimientos financieros de las compañías, asegurando así que el fondo mantenga un sólido desempeño económico. Este proceso evidencia un compromiso dual: promover inversiones éticamente responsables y al mismo tiempo buscar rentabilidad financiera. La orientación ética del fondo se fundamenta en un Código Ético, que lo desarrolla y supervisa un Comité de Ética, este código se inspira en la Doctrina Social de la Iglesia Católica.

6.1.2 Cribado negativo

En el caso del fondo Ethos, la responsabilidad de ejecutar la primera fase del proceso de selección, es decir, el cribado negativo, se delega a MSCI, una entidad reconocida por su profundo conocimiento y liderazgo en análisis y evaluaciones de empresas. MSCI ofrece un enfoque sofisticado y detallado para identificar y excluir de la selección a aquellas empresas cuyas prácticas o sectores de actividad no se alinean con los criterios establecidos. Este cribado posteriormente es revisado por el Comité de Ética de Bankinter.

Valores Católicos de MSCI USA, lanzado en noviembre de 2014, es un índice de capitalización de mercado diseñado para servir como referencia de para inversores católicos que buscan la propiedad de acciones en línea con las enseñanzas morales y sociales de la Iglesia Católica. Los criterios de elegibilidad para las empresas se basan en excluir actividades que no están en consonancia con los valores católicos, como el alcohol, el juego, el tabaco, las armas militares, las armas de fuego civiles, la energía nuclear, el entretenimiento para adultos y los organismos genéticamente modificados (OGM). Además, el índice excluye empresas que no cumplen con

las Directrices de Inversión Socialmente Responsable de la Conferencia de Obispos Católicos de Estados Unidos (USCCB), evaluando el desempeño de los valores católicos de cada empresa en áreas como el aborto, los abortivos, el entretenimiento para adultos, los anticonceptivos y las células madre.

Este escenario nos lleva a cuestionarnos sobre los límites del cribado: si el criterio excluye invertir en fabricantes de armas, ¿se extiende también a las empresas que suministran materiales a estos fabricantes por contribuir indirectamente a su fabricación? La complejidad de estas exigencias se evidencia en el enfoque de MSCI, que se concentra en evaluar a las empresas a un nivel alto, pero no necesariamente abarca a toda la cadena de valor.

Consideremos el caso de una compañía británica especializada en logística, que inicialmente no contravenía los principios de la Iglesia Católica. Con el tiempo, MSCI identificó un área de preocupación: una de sus filiales menores se dedicaba a la producción de químicos, incluyendo uno utilizado habitualmente en tratamientos para la reumatología. Este químico, en combinación con otros, podría ser utilizado para crear un medicamento con potencial abortivo.

La situación fue sometida al Comité de Ética de Bankinter para tomar una decisión. Dado el papel insignificante de esta filial en el rendimiento financiero global de la compañía y que el propósito principal del producto era el tratamiento de la reumatología —aunque existiera la posibilidad teórica de su uso en la creación de un medicamento abortivo—, se determinó que la conexión era demasiado indirecta para justificar la exclusión de la empresa de la cartera. La decisión final fue mantener la inversión en la empresa.

6.1.3 Selección positiva

El segundo paso del proceso, la selección positiva, incorpora un enfoque proactivo hacia la inversión sostenible, aplicando los criterios ASG mediante un análisis de riesgo ambiental, social y de gobernanza utilizado en otros productos sostenibles de Bankinter. Este enfoque se centra en construir una cartera que cumple con los criterios de exclusión basados en los principios de la Iglesia Católica, y también con bajos niveles de riesgo ASG.

Para hacer la selección de empresas que cumplen con los criterios ASG se pueden llevar a cabo varios métodos. Un ejemplo son las autoevaluaciones de las propias empresas, que a menudo

realizan y publican empleando marcos ASG internos o externos. También se emplean calificaciones ASG de terceros como MSCI, Sustainalytics, y Bloomberg que ofrecen evaluaciones independientes del desempeño ASG. Además, se pueden basar en certificaciones y estándares como LEED, ISO 14001 (ambiental), y SA8000 (social) para validar sus prácticas. Por último, existen regulaciones y normativas, pues en algunas jurisdicciones, las empresas deben cumplir con ciertos estándares ASG regulados por ley. Se podría por tanto seleccionar una empresa que haya publicado un informe que confirme que se ciñe a los criterios ASG.

La alineación entre los criterios ASG y los principios de la Iglesia, como se ha detallado en secciones anteriores de este trabajo, refuerza la coherencia de la estrategia de inversión. Se establece una escala de riesgo ASG, permitiendo seleccionar, de entre las empresas que superan el cribado inicial, aquellas con un perfil de riesgo que se ajuste a la tolerancia y los objetivos del fondo. Este proceso no solo garantiza la adherencia a un marco ético, sino que también promueve la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa como elementos centrales de la selección de inversiones, lo cual contribuye además a lograrlos ideales marcados por la DSI.

6.1.4 Análisis financiero

El tercer y último paso en el proceso de selección de empresas para el fondo se centra exclusivamente en criterios financieros. Una vez excluidas las empresas mediante el cribado negativo inicial y se seleccionan las de bajo riesgo ASG en la selección positiva, el enfoque se desplaza hacia la evaluación del potencial de rendimiento financiero. Esta fase implica un examen detallado de varios indicadores y métricas financieras, como el crecimiento de ingresos, la rentabilidad, la estabilidad financiera, entre otros, para conformar una cartera que, además de ser ética y sostenible, esté también posicionada para generar valor para los inversores a largo plazo.

6.3 Comparativa con otros fondos

La creación de distinciones entre diversos fondos de inversión de mercado secundario de corte católica presenta desafíos. El procedimiento de selección de inversiones es muy parecido en casi todos; parten de una fase inicial, el cribado negativo. Esta etapa inicial emplea un conjunto de criterios estandarizados que limitan la posibilidad de innovación al excluir a ciertas empresas basándose en prácticas o sectores específicos. Siguiendo esta fase, se aplican criterios de sostenibilidad y ASG los cuales, especialmente en el caso de empresas listadas en mercados secundarios, se basan en información ampliamente disponible para el público. Los criterios

ASG, que se vinculan con los principios de la DSI, representan la normativa globalmente reconocida en este ámbito. Por lo tanto, la diferenciación entre fondos suele estar determinada más por el rendimiento financiero y por la aplicación específica de los criterios ASG. Algunos fondos pueden adoptar un enfoque más estricto o detallado en la selección de criterios.

Para comprobar que esto es así, vamos a comparar el fondo Ethos con el fondo Santander Responsabilidad Solidario del Banco Santander basándonos en la información obtenida del folleto del SANTANDER RESPONSABILIDAD SOLIDARIO, FI, No Registro Fondo CNMV: 2787

- **Screening Negativo:** basándose en el análisis realizado por la Fundación Pablo VI, que emplea tanto una herramienta externa de información como consultas a bases de datos y estudios relevantes, para excluir inversiones en empresas asociadas con armamento, juego, alcohol, tabaco, pornografía, y productos abortivos y anticonceptivos, asegurando así el cumplimiento de su Ideario Ético.
- **Screening Positivo y ASG:** Evalúa el desempeño de sostenibilidad de las empresas usando herramientas ASG reconocidas y realiza consultas a bases de datos públicas y estudios sobre valores éticos. Monitorea la exposición a controversias para identificar incumplimientos de normas internacionales.

Este fondo también está clasificado bajo el Artículo 8, al igual que la mayoría de los fondos éticos de mercado secundario, tal y como se ha explicado previamente respecto a los desafíos asociados al análisis del impacto de los criterios ASG. La regulación establece dos categorías principales: Artículo 8 y Artículo 9, siendo estos últimos difíciles de encontrar debido a los estrictos requisitos que deben cumplir. A pesar de esto, no existen grandes distinciones entre los fondos clasificados como Artículo 8, lo que complica para los inversores la tarea de discernir cuál de ellos tiene un mayor impacto o está más alineado con la Doctrina Social de la Iglesia.

6.4 Evaluación la Conveniencia de Fondos

Basándonos en lo expuesto, podemos concluir que, aunque podamos hallar diferencias entre unos fondos católicos de mercado secundario y otros, debido a los criterios de rentabilidad (tercera fase), la mayoría de ellos presenta una selección de empresas basada en principios de la Doctrina Social de la Iglesia muy similares. La tipología de inversiones (mercado secundario)

también dificulta la medición del impacto y, en consecuencia, su alineación con criterios éticos. Sin embargo, los fondos de inversión en mercado secundario se perfilan como una opción muy atractiva para grupos religiosos. La razón principal es la misma que para el inversor particular que no busca un retorno ético, estos vehículos de inversión no requieren una dedicación de tiempo extensiva, ofrecen facilidad de liquidez y permiten mantener un enfoque en las actividades fundamentales del grupo. Al mismo tiempo, el capital, en lugar de permanecer inactivo, genera un impacto positivo. Esto se alinea con los principios discutidos a lo largo del trabajo, haciendo de los fondos de inversión una herramienta valiosa para aquellos que buscan conciliar sus creencias con sus decisiones de inversión, promoviendo así el bienestar social y medioambiental.

7. Comparativa entre fondos que siguen criterios ASG y de Impacto

Tras el análisis realizado, se concluye que los fondos de inversión tradicionales, operando en el mercado secundario, efectivamente están alineados con la Doctrina Social de la Iglesia, lo cual los convierte en vehículos de inversión atractivos tanto para grupos religiosos como para inversores particulares creyentes. Sin embargo, al elegir entre diferentes opciones, puede ser difícil discernir su impacto social específico debido a la falta de indicadores claros de impacto en este tipo de fondos. Por otro lado, aunque los fondos de impacto ofrecen una medición más clara y concreta del impacto social o ambiental, tienden a ser menos líquidos y pueden requerir un mayor capital inicial, lo que podría limitar su accesibilidad para ciertos inversores. Además, mientras los fondos tradicionales permiten una mayor flexibilidad y facilidad de entrada y salida, los fondos de impacto suelen demandar un compromiso a largo plazo y una involucración más profunda en los proyectos que financian. En definitiva, la elección entre estos tipos de fondos dependerá de las prioridades del inversor, balanceando entre la liquidez, el impacto medible y la necesidad de un compromiso capital más sustancial.

	Fondo criterios ASG	Fondo de Impacto
Herramienta de prudencia	Sí	Sí
Herramienta de crecimiento	Sí	Sí
Alineado con las escrituras	Sí	Sí
Liquidez	Sí	No
Compromiso en el proyecto	No	Sí

Alto capital inicial requerido	No	Sí
Medición del grado de impacto	No	Sí
Objetivo principal de impacto	No	Sí

Para los inversores que disponen de un capital considerable, desean involucrarse activamente en los proyectos y no tienen una necesidad inmediata de liquidez, los fondos de impacto pueden ser una opción más adecuada. Estos fondos permiten una participación más directa y a largo plazo en iniciativas que buscan generar cambios sociales o ambientales positivos, lo que puede resultar gratificante y alineado con los valores personales de inversores comprometidos.

Por otro lado, para aquellos inversores que requieren mayor liquidez o que cuentan con un capital de inversión más limitado, así como para grupos religiosos que prefieran centrarse en sus actividades principales y utilizar sus inversiones como una herramienta de responsabilidad y prudencia económica, los fondos tradicionales con criterios ASG son más adecuados. Como hemos estudiado previamente, estos fondos permiten contribuir al crecimiento económico mientras se siguen criterios éticos alineados con la Doctrina Social de la Iglesia, sin la necesidad de involucrarse profundamente en la gestión de las inversiones o de medir detalladamente el impacto social o ambiental.

8. Conclusiones

En conclusión, este análisis ha demostrado que tanto los fondos de inversión tradicionales con criterios ASG como los fondos de impacto ofrecen vías valiosas y efectivas para que los inversores católicos alineen sus recursos financieros con los principios de la Doctrina Social de la Iglesia. Mientras que los fondos ASG proporcionan una opción accesible y flexible para aquellos que buscan integrar consideraciones éticas sin comprometer la liquidez o la gestión activa de los proyectos, los fondos de impacto apelan a aquellos dispuestos a involucrarse más profundamente y comprometerse a largo plazo, buscando generar cambios sociales o ambientales tangibles y medibles.

Es fundamental reconocer que, independientemente del tipo de fondo, el mero acto de invertir alinea a los inversores con la DSI por la responsabilidad que implica gestionar el dinero de manera prudente y ética y por el papel que juega la inversión en fomentar el crecimiento económico. Invertir implica no solo la preservación del capital, sino también la generación de

riqueza que puede impulsar el desarrollo económico y mejorar la calidad de vida, reflejando así el mandato de la DSI de promover un desarrollo que beneficie a toda la sociedad y respete la creación.

Ambas modalidades de inversión, tanto la que sigue los criterios ASG como la de impacto, reflejan un compromiso con el bienestar social y medioambiental, pero se adaptan a diferentes perfiles y necesidades de los inversores. Los fondos ASG son ideales para quienes valoran la liquidez y desean una inversión ética que complementa sus actividades principales sin requerir un involucramiento extensivo. Encontramos relación con los criterios de inversión negativos, estudiados en las prácticas de los mormones y de las comunidades islámicas. Los criterios ASG descartan aquellas empresas que no cumplan una serie de compromisos ambientales, sociales y gubernamentales. Por otro lado, los fondos de impacto son más adecuados para aquellos que desean no solo evitar daños, sino también contribuir activamente al bien común, incluso si esto implica un compromiso de capital más significativo y una menor liquidez.

En última instancia, la elección entre fondos ASG y fondos de impacto no debería verse como una dicotomía, sino como opciones complementarias dentro de un espectro más amplio de inversión responsable. Ambos enfoques ofrecen caminos válidos y potentes para integrar la fe con las finanzas, permitiendo a los inversores católicos no solo adherirse a sus valores religiosos y éticos, sino también participar activamente en la promoción de una sociedad más justa y sostenible.

Como continuación de este trabajo, sería interesante realizar un estudio de caso práctico con un fondo de capital riesgo de impacto real para examinar de cerca qué indicadores clave de rendimiento (KPIs) utilizan para medir el impacto. Este análisis permitiría no solo entender las métricas específicas empleadas, sino también establecer una comparativa entre diferentes fondos o proyectos para evaluar su efectividad en la práctica. Observar cómo estos fondos cuantifican y reportan sus resultados podría ofrecer puntos de vista valiosos sobre la verosimilitud y la fiabilidad de las mediciones de impacto en escenarios reales. Esta comparativa también ayudaría a determinar si las herramientas de medición utilizadas están alineadas con los principios de la Doctrina Social de la Iglesia y si realmente facilitan una inversión que contribuye de manera efectiva y tangible al bienestar social y ambiental.

Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial

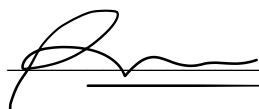
Por la presente, yo, Paula Martín-Riva Llorente, estudiante de Ade y Relaciones Internacionales de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado “Alineación de las inversiones financieras y la doctrina social de la iglesia”, declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.

1. **Crítico:** Para encontrar contra-argumentos a una tesis específica que pretendo defender.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Estudios multidisciplinares:** Para comprender perspectivas de otras comunidades sobre temas de naturaleza multidisciplinar.
5. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
6. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
7. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
8. **Generador de problemas de ejemplo:** Para ilustrar conceptos y técnicas.
9. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 23/04/2024 .

Firma:



BIBLIOGRAFIA

- BBVA. (2023, February 27). *¿Qué es mejor: Ahorrar o invertir mi dinero?*. BBVA NOTICIAS. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-mejor-ahorrar-o-invertir-mi-dinero/>
- Benedicto XVI. (2009). *Caritas in veritate*. Librería Editrice Vaticana.
- Conferencia Episcopal Española. (2023, July 19). *Mesuram Bonam: Inversiones Sostenibles Y Responsables*. Comisión Episcopal para la Pastoral Social y la promoción humana. <https://social.conferenciaepiscopal.es/documentos/accioncaritativa/mesuram-bonam-principios-y-criterios-para-el-mundo-de-las-finanzas/>
- Congregación para la Doctrina de la Fe y el Dicasterio para el Servicio del Desarrollo Humano Integral del Vaticano. (2018, May 15 (Malagón, 2022)). *Oeconomicae et pecunariae quaestiones.- consideraciones para un discernimiento ético sobre algunos aspectos del actual Sistema Económico y Financiero*. <https://press.vatican.va/content/salastampa/es/bollettino/pubblico/2018/05/17/cons.html>
- Crespo Álvarez, M. (2002). Judíos, préstamos y usuras en la Castilla medieval. *Edad Media, Revista de Historia*, 5, 179-215.
- Doménech, R., & Sicilia, J. (2021, April 14). *Global: Private investment as the engine of economic growth and Social Welfare*. BBVA Research. <https://www.bbva.com/en/publicaciones/global-private-investment-as-the-engine-of-economic-growth-and-social-welfare/>
- ECODES. (2023). *Medición Gestión y Evaluación del Impacto*. ECODES: <https://ecodes.org/hacemos/cultura-para-la-sostenibilidad/medicion-y-evaluacion-de-impacto/sroi-metodologia-para-la-medicion-del-impacto-social-ambiental-y-socioeconomico>
- El Evangelio de las finanzas limpias según El Vaticano*. FSSPX Actualidad. (2022, December 2). <https://fsspx.news/es/news/el-evangelio-las-finanzas-limpias-segun-el-vaticano-28393>
- ESADE. (2023). *Inversión de Impacto*. ESADE. <https://www.esade.edu/faculty-research/es/esade-center-social-impact/inversion-impacto>
- EY. (2023, January 26). *Medición de Impacto de la Inversión Social: Desafíos y oportunidades*.
- EY Chile. https://www.ey.com/es_cl/news/2022/12/medicion-de-impacto-de-la-inversion-social-desafios-y-oportunidades
- Francisco, P. (2015). *Laudato si': Sobre el cuidado de la casa común*. Librería Editrice Vaticana.
- Gálvez, M. (2023). *¿Invertir es haram o halal? – ¡Así funciona la inversión en el islam! Invertir*: <https://invertir.info/invertir-halal/#:~:text=Invertir%20no%20es%20necesariamente%20haram,transacción%3A%20las%20tarifas%20de>
- Guzmán Quintana, A. (2023, March 30). *Mensuram Bonam: Doctrina Social de la Iglesia en la gestión de las inversiones de Instituciones de la fe*. Tribuna de Portocolom AV. <https://www.fundssociety.com/es/opinion/mensuram-bonam-doctrina-social-de-la-iglesia-en-la-gestion-de-las-inversiones-de-instituciones-de-la-fe/>
- Halal Investing: Inversión según los principios del Islam*. (24 de Octubre de 2020). Guallestrit: <https://www.guallestrit.com/halal-investing-inversion-segun-los-principios-del-islam/#:~:text=Halal%20Investing%20es%20toda%20aquella,empresas%20con%20deuda%20muy%20alta>
- Jonhson, E. (2022, July 19). *Nueva Política de Inversión en Sintonía con la doctrina social*. Vatican News. <https://www.vaticannews.va/es/vaticano/news/2022-07/santa-sede-nueva-politica-de-inversion-en-linea-con-la-doctrina.html>
- Juan XXIII. (1961). *Mater et Magistra*. Vaticano: Libreria Editrice Vaticana.
- Juan Pablo II. (1991). *Centesimus annus*. Librería Editrice Vaticana.
- Juan Pablo II. (1981). *Laborem exercens*. Librería Editrice Vaticana.

- La Bolsa Social. (24 de July de 2019). Las metodologías más utilizadas para medir el impacto social. La Bolsa Social. <https://www.bolsasocial.com/blog/como-se-mide-el-impacto-social-de-una-empresa-estas-son-las-metodologias-mas-utilizadas/>
- León XIII. (1891). *Rerum novarum*. Librería Editrice Vaticana.
- Malagón, P. (14 de Abril de 2022). *El faithful investing, la inversión basada en la Doctrina Social de la Iglesia, podría llegar a los 56.100 millones bajo gestión*. Obtenido de Funds&Markets: <https://dirigentesdigital.com/esg/el-faithful-investing-la-inversion-basada-en-la-doctrina-social-de-la-iglesia-podria-llegar-a-los-56-100-millones-bajo-gestion>
- Manyika, J., Birshan, M., Smit, S., Woetzel, J., Russell, K., & Purcell, L. (2021, May 31). *A new look at how corporations impact the economy and households*. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/a-new-look-at-how-corporations-impact-the-economy-and-households>
- Méndez, C. (27 de Julio de 2015). *Así son las finanzas según el islam*. Obtenido de Expansión: <https://www.expansion.com/directivos/2015/07/23/55b0cac922601d1c068b4580.html#:~:text=A%20lo%20sumo%2C%20se%20sabe,relacionados%20con%20el%20alcohol%20o>
- Minick, S. (2023, September 19). *Investment strategies: Faithful finances with the Mormon Church*. Mormon Site. <https://www.mormonsite.org/investment-strategies/>
- Mundo Islam. (22 de Junio de 2020) *Economía y justicia social en el Islam*. <https://mundoislam.com/islam/2020/06/22/economia-justicia-social-islam>
- Patagonia. (2024). Our footprint. Retrieved May 15, 2024, from <https://www.patagonia.com/our-footprint/>
- Pettinger, T. (2019b, December 10). *Investment and economic growth*. Economics Help. <https://www.economicshelp.org/blog/495/economics/investment-and-economic-growth/#:~:text=Investment%20is%20a%20component%20of,the%20rate%20of%20economic%20growth>
- Pío XI. (1931). *Quadragesimo anno*. Librería Editrice Vaticana.
- Rincón, S. M. (2022). *Guía de aplicación del retorno social de la inversión (SROI)*. Universidad Santo Tomás: <https://repository.usta.edu.co/bitstream/handle/11634/47042/Anexo%20B%20Gu%C3%ADa%20de%20Aplicaci%C3%B3n%20del%20Retorno%20Social%20de%20la%20Inversi%C3%B3n%20%28SROI%29.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Santalucía Asset Management ¿Qué es una inversión de impacto?. Santalucía Asset Management. (2021, September 27). <https://www.santaluciaam.es/escuela-de-inversion/ahorro-inversion/inversion-de-impacto/>
- Taft, J. (2023, February 10). *Returns vs. Values: The Fiduciary Experience of the Catholic Church*. Finance for the Greater Good. <https://johntaft.rwbaird.com/blogpost/1582/returns-vs-values-the-fiduciary-experience-of-the-catholic-church>
- Tylenda, E., Chen, G., Aggarwal, R., & Corbett, B. (2023). *SFDR, two years on - Trends and Anatomy of Article 8 & 9 funds in 2023*. Goldman Sachs. <https://www.goldmansachs.com/intelligence/pages/gs-research/sfdr-two-years-on-trends-and-anatomy-of-article-8-and-9-funds-in-2023/report.pdf>