

Luigi Puddu, Christian Rainero, Alessandro Migliavacca,
Vania Tradori, Franco Ciccimarra



Investimenti finanziari degli enti religiosi: profili di gestione, di salvaguardia e di contabilità

1. Gli investimenti finanziari per la tutela e salvaguardia del patrimonio aziendale¹

Per le aziende senza fine di lucro, tra cui gli enti religiosi e gli altri enti non profit, la finanza e l'accesso ai mercati finanziari può rappresentare un validissimo strumento per la conservazione delle dotazioni iniziali e delle donazioni per il sostentamento delle attività istituzionali e per il perseguimento del bene comune.

Infatti, l'acquisto di strumenti finanziari può essere utile nella gestione di patrimoni derivanti da donazioni o lasciti *una tantum* finalizzate a uno scopo superiore. A tal fine, lo strumento finanziario diventa veicolo con cui la disponibilità finanziaria viene “spostata nel tempo” e “messa a frutto” a copertura dei costi di gestione correnti, potendo beneficiare di proventi sul capitale investito (interessi, dividendi, plusvalenze) e allo stesso tempo tutelando il patrimonio aziendale.

Infatti, la finanza non deve essere considerata solamente finalizzata a sé stessa e alla creazione di un profitto generato dal solo spostamento di denaro tra soggetti diversi nel tempo. Nel 2009, con l'enciclica **Caritas in veritate**, Benedetto XVI afferma che anche il giusto e meritato utile e guadagno di valore di un'impresa deve essere generato in attività che abbiano un sottostante “principio comunitario superiore”, il cosiddetto “bene comune”.

Nell'ultimo ventennio sono sorti, e stanno sorgendo sempre più, strumenti di gestione sostenibile delle aziende e strumenti di finanza etica² che individuano tra i risultati dell'investimento non solamente il profitto, ma anche come esso è generato e distribuito alla società e all'ambiente economico circostante.

Per questa ragione l'utilizzo di strumenti finanziari da parte di aziende del terzo settore, e a maggior ragione di quelle religiose, deve essere finalizzato, da un lato, alla assoluta tutela e crescita del patrimonio ricevuto per il perseguimento del bene comune e, dall'altro lato, al

¹ Gruppo di lavoro Università di Torino.

² In materia, consigliamo la lettura del libello “guida alla finanza sostenibile per investitori cattolici”, curato da A.Viscovi, C.Tintori e A.Di Turi, reperibile al link:<https://www.nummus.info/wp-content/uploads/2020/01/Manuale-FINSOST.pdf>

finanziamento e supporto di aziende e realtà il cui scopo e le cui attività sono finalizzate e conseguono anch'esse risultati in termini di bene comune.

1. Strumenti e mercati finanziari

Uno strumento finanziario è una qualsiasi tipologia di contratto che permette di trasferire la moneta nello spazio (come ad esempio gli strumenti finanziari di pagamento, quali assegni e carte di credito), di conservarne il valore nel tempo (come nel caso dei conti correnti bancari, delle azioni e altri titoli partecipativi, dei prestiti finanziari quali mutui e obbligazioni) o di trasferirne i rischi collegati o sottostanti (assicurazioni, strumenti finanziari derivati di copertura del rischio, ecc...).

Gli strumenti finanziari sono quei contratti che consentono a una parte di ricevere una attività finanziaria (denaro, benefici, riduzioni di rischi) corrispondendo in cambio una controprestazione finanziaria (denaro a una data futura, interessi o altri benefici simili, copertura di rischi, diritti di partecipazione); dal punto di vista di chi investe, si riceve un beneficio (o una riduzione di rischi), generalmente futuro, a fronte di un investimento in denaro o in altri mezzi finanziari.

Gli strumenti finanziari possono essere quindi individuati, in linea di massima e ai fini contabili e valutativi, tra due principali categorie³:

- Azioni e quote di partecipazione al capitale di altri tipi di società (strumenti finanziari che danno diritto alla partecipazione al capitale dell'azienda): azioni, quote di partecipazione, ecc...
- Titoli di Stato, Obbligazioni e titoli simili (strumenti finanziari che rappresentano un diritto di credito in virtù dell'erogazione di un finanziamento (c.d. Titoli di debito)).

Gli strumenti finanziari sono scambiati su “mercati”. Un “Mercato” è un “luogo”, un tempo fisico e ora quasi totalmente dematerializzato, in cui è possibile scambiare gli strumenti finanziari di qualsiasi natura.

La CONSOB, autorità italiana per la vigilanza dei mercati finanziari, individua la distinzione tra mercato primario, ossia il “luogo” in cui lo strumento finanziario è acquistato al momento dell'emissione, e il mercato secondario, ossia il “luogo” in cui lo strumento finanziario è acquistato da un soggetto diverso dall'emittente.

I mercati più sicuri sono quelli regolamentati, ossia sottoposti a una regolamentazione e vigilanza (es. CONSOB e direttive europee), in cui gli strumenti finanziari vengono immessi da più intermediari, e gestiti da soggetti (società di gestione del mercato) autorizzati dall'autorità di vigilanza.

³ Esistono, oltre ai citati titoli, particolari tipologie di operazioni finanziarie ad elevato rischio, che non consentono di tutelare adeguatamente il patrimonio aziendale.

La regolamentazione riguarda principalmente la disponibilità di informazioni per il cliente, tali da consentire un acquisto pienamente consapevole e tutelato di strumenti finanziari, in un contesto di “simmetria informativa”.

Quando viene a mancare la “simmetria”, e si creano quindi “asimmetrie informative”, possono sorgere fenomeni di distorsione quali il “moral hazard” (il soggetto beneficiario dei diritti utilizza il denaro per finalità diverse da quelle pattuite o mette in atto comportamenti che non sono tesi alla tutela del capitale ricevuto o alla fornitura dei diritti pattuiti) o la “selezione avversa” (il soggetto acquista uno strumento finanziario per coprire una situazione che, contrattualmente, è considerata un rischio ma, nei fatti, è già avvenuta; questo capita, solitamente, nelle assicurazioni, in cui l'assicurato stipula la polizza per coprire eventi già accaduti o di accadimento certo, ovvero anche nelle società commerciali, quando stipulano nuovo debito in una situazione di insolvenza o crisi).

2. Le linee guida per gli Enti Religiosi

La Congregazione per la Dottrina della Fede e il Dicastero per il Servizio dello Sviluppo Umano integrale, nella loro *“Oeconomicae et pecuniariae quaestiones. Considerazioni per un discernimento etico circa alcuni aspetti dell'attuale sistema economico-finanziario”* (maggio 2018) , in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, segnalano come *“occorre rimarcare che nel mondo economico-finanziario si verificano delle condizioni in cui (... si configurano) dei casi di immoralità prossima, vale a dire (...) commercializzare alcuni strumenti finanziari, di per sé leciti, in una situazione di asimmetria, approfittando delle lacune cognitive o della debolezza contrattuale di una delle controparti, costituisce di per sé (...) una grave infrazione dal punto di vista etico. (...) la complessità di numerosi prodotti finanziari rende tale asimmetria un elemento intrinseco al sistema stesso - e che pone gli acquirenti in una posizione di inferiorità rispetto ai soggetti che li commercializzano”*.

Al fine di perseguire lo scopo di tutela e salvaguardia del patrimonio aziendale, un ente religioso non dovrebbe mai affidare il denaro ricevuto dalle donazioni a “mercati” non sicuri, proprio perché il suo scopo ultimo non deve essere la ricerca di un massimo rendimento.

Solitamente nella finanza vale la regola “a maggior rischio corrisponde un maggior rendimento potenziale”. Tale rendimento può essere sia positivo (plusvalenza, utile, dividendi) quanto negativo (perdite, minusvalenze), con pari probabilità: è proprio questa variabilità che definisce il rischio, ossia quanto più posso guadagnare, tanto più rischio di perdere.

Per questa ragione i titoli e gli strumenti in cui l'ente può investire dovrebbero essere limitati a quelli di accertata correttezza morale, a minor rischio e comunque con le massime tutele possibili.

La Conferenza Episcopale Italiana, commissioni episcopali per il servizio della carità e la salute e per i problemi sociali e il lavoro, la giustizia e la pace, ha emanato il documento *“La Chiesa Cattolica e la gestione delle risorse finanziarie con criteri etici di responsabilità sociale, ambientale e di governance”*⁴ indicando come (p. 27) *“in generale l'esclusione di un'impresa dall'universo investibile [...] evidenzia come l'investitore non intenda partecipare per una sua motivazione etico-sostenibile a una sua qualche particolare attività. [...] all'interno di un'impresa possono esistere singoli campi di attività che l'investitore rifiuta per determinati motivi [...]. Di seguito vengono elencati alcuni settori di attività nei quali non investire”*.

Lo stesso documento procede ad elencare tali settori, che sono riportati di seguito senza alcun ordine di gravità:

- Paesi che applicano la pena di morte;
- Paesi governati da regimi totalitari;
- Imprese o paesi che applicano atteggiamenti discriminatori per razza, cultura, religione, sesso, ecc...
- Imprese che supportano e/o svolgono attività dirette e collegate alle pratiche di aborto, anticoncezionali e ricerca su staminali generate da feti umani o embrioni;
- Imprese coinvolte in processi corruttivi o paesi ad alto tasso di corruzione;
- Imprese collegate al gioco d'azzardo;
- Imprese di produzione e commercio di armi;
- Imprese coinvolte direttamente o indirettamente nella produzione e distribuzione di materiale pornografico;
- Imprese collegate alla produzione di sostanze potenzialmente creatrici di dipendenze (tabacco, alcool, ecc...)
- Imprese in cui gli standard lavorativi e l'organizzazione del lavoro sono inadeguati;
- Imprese con pratiche bancarie fraudolente e poco trasparenti;
- Imprese la cui cura dell'ambiente è discutibile (estrazione e uso di prodotti carboniferi, aziende con forti controversie ambientali in corso, maltrattamento e sfruttamento indebito degli animali);
- Imprese con tasso di sostenibilità ridotto, potenzialmente soggette ad azioni di responsabilità, a sanzioni e ad azioni legali.

3. Livelli di tutela per la salvaguardia del patrimonio

Quando si procede all'investimento di un patrimonio, in genere, il portafoglio titoli di proprietà viene affidato a un gestore patrimoniale o intermediario finanziario (Banca, SIM, SGR). L'intermediario può proporre diverse ipotesi di gestione del portafoglio di investimenti, rientrante in tre principali categorie:

- 1) Gestione personale del portafoglio

⁴ <https://lavoro.chiesacattolica.it/wp-content/uploads/sites/27/2020/03/20/Documento-Gestione-Risorse-Finanziarie-Comm-Episcopale.pdf>

- 2) Gestione del portafoglio in “risparmio amministrato”
- 3) Gestione del portafoglio in “risparmio gestito”.

Nella gestione personale del portafoglio (regime della “dichiarazione”), l’investitore tiene a suo carico tutti gli adempimenti di amministrazione e di gestione, ivi compresi gli adempimenti di natura fiscale, dichiarando i redditi e le perdite fiscali generate dalla gestione nella propria dichiarazione dei redditi.

Il regime del “risparmio amministrato”, invece, riguarda il caso in cui l’investitore affida i propri risparmi in deposito a un *intermediario*, generalmente attraverso un contratto di amministrazione e custodia, senza tuttavia delegarne la gestione. L’investitore delega l’intermediario per tutti gli adempimenti di natura fiscale: è l’intermediario a calcolare, per ogni operazione, l’imposta dovuta e a versarla al fisco in base all’aliquota corrente, garantendo il pieno anonimato dell’investitore.

Il regime del risparmio gestito riguarda il caso in cui il risparmio sia gestito da un intermediario finanziario specializzato (Banca, Società d’intermediazione mobiliare, fondo comune d’investimento aperto o chiuso e SICAV). L’imposta viene pagata dall’intermediario che gestisce i risparmi dell’investitore ed è calcolata sul risultato netto della gestione maturato, confrontando cioè la valorizzazione del portafoglio investimenti alla fine dell’esercizio con quella all’inizio. Pertanto l’investitore è esente da obblighi nei confronti del Fisco, in quanto ad essi adempie il gestore del suo risparmio e gode del vantaggio dell’anonimato.

Da ciascuno di questi regimi è sempre possibile recedere per passare ad uno diverso.

Ciascuna di queste modalità prevede l’esistenza di un conto corrente speciale su cui vengono accreditate (o sottratte) le somme derivanti dalla vendita (o acquisto) dei titoli, ivi compresi i maggiori (o minori) valori derivanti dalla differenza tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita (plus/minusvalenze realizzate). In particolare, si ha una “plusvalenza realizzata” quando il prezzo di vendita è superiore al prezzo di acquisto e una “minusvalenza realizzata”, o “perdita”, quando il prezzo di vendita è inferiore al prezzo di acquisto del titolo.

Sul medesimo conto vengono accreditati i proventi (es. interessi attivi, dividendi) e gli oneri (commissioni, imposte).

L’attuale impianto normativo per gli intermediari finanziari si fonda su una direttiva europea, valida pertanto in tutta l’Unione previa emanazione di una legge nei singoli Stati membri di riferimento, denominata “MIFID II”.

Secondo questa direttiva, gli intermediari finanziari devono classificare l’investitore, che mette a disposizione la provvista monetaria per gli investimenti, secondo una

categorizzazione che scinde gli operatori professionali e istituzionali (più competenti e quindi più propensi al rischio) dai risparmiatori (meno competenti e tendenzialmente meno propensi al rischio).

Gli intermediari finanziari possono classificare la clientela in una delle tre principali categorie di “competenza finanziaria”:

- 1) Clienti al dettaglio (“risparmiatori”), a cui si applica il massimo livello di protezione previsto dall’ordinamento;
- 2) Clienti professionali “di diritto”, tipicamente società che operano in campo finanziario e aziende di grandi dimensioni;
- 3) Controparti qualificate, quali soggetti professionali del settore finanziario che operano per soggetti terzi (sia professionali, sia risparmiatori).

Le controparti qualificate e i clienti professionali “di diritto” sono imprese e società che operano nel campo finanziario (banche, società di gestione del risparmio, assicurazioni, ecc...) e aziende di grandi dimensioni e sono soggetti a un livello di protezione inferiore.

Infatti, tendenzialmente, il gestore degli investimenti di questi soggetti ha un maggior panorama di titoli a cui è possibile accedere, e tende a collocare il denaro in strumenti finanziari più rischiosi, anche con minori informazioni e nella ricerca di un rendimento elevato.

I clienti al dettaglio, invece, sono soggetti a maggiori protezioni, proprio con l’obiettivo di tutelare il risparmio privato e salvaguardarne il patrimonio. Inoltre, i flussi informativi sono più frequenti, completi e tesi a far comprendere i rischi e le potenzialità di ciascuno strumento presso cui il gestore alloca le disponibilità monetarie del cliente.

La differenza tra le varie categorie si sostanzia in una differente composizione delle commissioni pagate all’intermediario (maggiori nel caso del cliente al dettaglio, più tutelato e per cui l’intermediario svolge “più lavoro”), a fronte di un differente livello di rischio di subire perdite inattese.

Proprio per questa ragione è più prudente richiedere di essere trattati quali “clienti al dettaglio”, in quanto si fruisce di un livello di tutela e salvaguardia del patrimonio investito maggiore, pur se a fronte di (eventuali) costi di gestione e commissioni più elevate.

Si segnala, inoltre, che la Banca d’Italia ha recentemente istituito un nuovo “**Dipartimento Tutela della clientela ed educazione finanziaria**” proprio al fine di regolamentare e monitorare puntualmente la tutela della clientela, in particolare “al dettaglio” (consumatori finali), a significare l’estrema importanza che questa tutela riveste per la collettività.

... continua da pag. 24

4. Valutazione dei titoli per la loro contabilizzazione e per le decisioni di investimento

Nella valutazione dei titoli si possono distinguere diversi valori che possono essere assegnati allo strumento finanziario:

- Il costo storico, ossia il costo di acquisizione dell'attività;
- Il costo corrente, ossia il costo che si sosterebbe per sostituire l'attività ai prezzi attuali (costo di sostituzione);
- Il presunto valore di realizzo, ossia il provento che si otterrebbe dalla dismissione dell'attività;
- Il valore attuale, ossia il valore dei flussi finanziari che si prevede di poter generare attraverso l'uso dell'attività in condizioni di normale funzionamento;
- Il *fair value*, ossia il valore al quale l'attività può essere scambiata sul mercato.

Il criterio di contabilizzazione *di base*, previsto dai principi contabili nazionali e dalla normativa civilistica, è il criterio del “costo (storico) di acquisizione”, rilevato al momento dell'acquisto dello strumento finanziario, a prescindere dal mercato su cui esso viene acquistato, e deve essere effettuato per ogni singolo titolo.

Al contrario, invece, il principio contabile internazionale di riferimento per la valutazione degli strumenti finanziari prevede tre metodi di valutazione, ma quello di base è *il fair value*, ossia *il valore al quale l'attività può essere scambiata sul mercato*. In mancanza di un mercato di riferimento, il valore che si può assumere è il “valore attuale”. La sua determinazione è regolamentata specificamente in un'attività di valutazione articolata su processi di stima fondati su dati empirici.

5. Contabilità dei titoli negli enti religiosi

Ciascuno strumento finanziario ha una propria autonomia contrattuale, sia di controparte, sia di tipologie e qualità dei diritti vantati. Per questa ragione, ciascun titolo deve essere contabilizzato singolarmente, anche se facente parte di un “portafoglio di investimenti” variamente negoziati.

Non essendo prevista alcuna possibilità esplicita di accorpamento delle poste, vige la regola generale di cui all'art. 2423-bis del codice civile, comma 1, n. 5, secondo il quale “5) *gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente*”.

Proprio in quanto un portafoglio titoli può essere composto da parti azionarie (partecipazioni) e parti obbligazionarie (titoli di debito), la valutazione del portafoglio deve derivare dalla valutazione separata degli elementi che lo compongono, attraverso l'apertura di un conto acceso a ciascun singolo strumento finanziario posseduto dall'azienda (aprendo e alimentando così un “partitario titoli”).

Per questa ragione è necessario che, per ciascun titolo acquistato, a prescindere dalla modalità di gestione del portafoglio degli investimenti, l'azienda o l'ente apra nella propria contabilità un conto specifico per ciascun titolo o strumento finanziario posseduto.

Ad esempio, se si investono 300.000 euro in tre titoli diversi (150.000 euro in Buoni del Tesoro, 100.000 euro in Azioni di una Società per Azioni e 50.000 euro in obbligazioni di una s.r.l.), non è corretto aprire un solo "conto" denominato "Portafoglio Investimenti" per 300.000 euro, ma occorre aprire tre diversi conti denominati rispettivamente "Buoni del Tesoro" per 150.000 euro, "Partecipazioni in Società S.p.A." per 100.000 euro e "Obbligazioni Società S.r.l." per 50.000 euro.

Inoltre, è opportuno dotarsi di un programma gestionale che tenga anche traccia delle effettive quantità di strumenti acquistati (es. n. 1500 buoni del tesoro del valore di 100 euro ciascuno; n. 25.000 azioni del valore di 4 euro ciascuna; n. 50.000 obbligazioni del valore di 1 euro ciascuna), così da tenere sotto controllo anche l'effettivo ammontare di quantità acquistate e vendute nel corso della gestione.

La società di gestione dell'investimento (sia essa una Banca, una SIM, una SGR o altre tipologie di intermediario), fornisce regolarmente degli estratti conto dotati del dettaglio delle operazioni di vendita e di acquisto effettuate su ciascun titolo. Avendo tenuto una contabilità con il "partitario titoli" dettagliato, è possibile tenere traccia e riscontrare tutti i movimenti riportati sull'estratto conto del gestore e, conseguentemente, riconciliare i movimenti del "conto corrente speciale" della gestione titoli per verificarne la quadratura con la propria contabilità.

Inoltre, la gestione di un "partitario titoli" consente di separare le plus/minusvalenze effettivamente realizzate, derivanti dalle operazioni di compravendita degli strumenti finanziari, da quelle plus/minusvalenze latenti.

Queste ultime sono il maggiore o minore valore che uno strumento finanziario assume alla fine del periodo (ad esempio alla fine dell'anno solare) e che potrebbe generare dalla sua vendita confrontato con il valore di acquisto; non essendo effettuata la vendita, tale valore è solamente "potenziale" e non conseguito, pertanto non può essere considerato né "buono" (se si tratta di plusvalenza latente) né "cattivo" (se si tratta di minusvalenza latente): semplicemente è un valore non realizzato.

Se si tengono i conti dettagliati accessi a ciascun titolo, è possibile determinare le plus/minusvalenze derivanti da ciascuna operazione di compravendita e separare le plusvalenze "realizzate" e le minusvalenze "realizzate" effettivamente, e contabilizzarle separatamente, ed è anche possibile tenere sotto controllo le plus/minusvalenze "latenti" derivanti dalla semplice valutazione del valore di mercato a fine esercizio contro il valore di contabilità.

Questa separazione è importante anche dal punto di vista del “rendimento” del portafoglio, ossia dalla somma algebrica dei proventi (dividendi, interessi), oneri (imposte, commissioni) e plus/minusvalenze. Separando le plus/minusvalenze realizzate da quelle latenti, è possibile calcolare due diversi “rendimenti” del portafoglio titoli: da un lato, un rendimento “lordo”, comprensivo delle plus/minusvalenze latenti; dall’altro, un rendimento “netto”, comprensivo delle sole plus/minusvalenze realizzate.

+ <i>Dividendi incassati</i>
+ <i>Interessi attivi</i>
– <i>Interessi passivi</i>
– <i>Imposte pagate</i>
– <i>Commissioni</i>
= Risultato al netto delle
plus/minusvalenze
+ <i>Plusvalenze Realizzate</i>
– <i>Minusvalenze Realizzate</i>
= Risultato NETTO
+ <i>Plusvalenze Latenti</i>
– <i>Minusvalenze Latenti</i>
= Risultato LORDO

Può accadere che gli intermediari e le banche specializzate nella gestione di patrimoni provvedono a fornire puntuale e dettagliata rendicontazione ai propri clienti, che può essere quindi riconciliata punto per punto con le movimentazioni contabili per avere una quadratura esatta nel monitoraggio degli investimenti in titoli e strumenti finanziari.

Le considerazioni svolte riguardano la contabilizzazione degli strumenti finanziari sia nella sfera di attività commerciale (per la quale sussiste l’obbligo di redazione del bilancio) sia in quella Istituzionale degli enti ecclesiastici; in particolare, per gli strumenti finanziari acquisiti dalla sfera istituzionale è necessario che, anche in mancanza di una contabilità ordinaria e di un bilancio “tecnico”, i responsabili economici degli enti ecclesiastici adottino con rigore i medesimi criteri di valutazione, dandone ampia illustrazione nei documenti di rendicontazione periodica della loro gestione economica.

6. Esposizione dei titoli nel bilancio

Gli strumenti finanziari sono classificati in bilancio come “*immobilizzazioni finanziarie*” oppure come “*attività finanziarie non immobilizzate*” (nell’attivo circolante), a seconda della presenza di caratteristiche intrinseche del titolo o di volontà dell’amministrazione dell’azienda che facciano emergere la possibilità di detenere il titolo per un possesso durevole (per godere dei diritti finanziari o amministrativi collegati) ovvero per la vendita (per godere del valore di

dismissione). Tutti gli strumenti finanziari non immobilizzati dovrebbero essere valutati in base al costo storico e/o al minor valore desumibile dall'andamento del mercato.

Per quanto riguarda la gestione dei portafogli di investimento a cui un ente religioso potrebbe, normalmente, trovarsi di fronte, la finalità dovrebbe essere quella di detenere il portafoglio per un lungo periodo di tempo e per tutelare il valore del patrimonio aziendale, mentre la gestione potrebbe vedere movimentazioni continue durante l'esercizio.

Vista la complessità della materia e l'incertezza che deriverebbe dall'applicazione degli strumenti valutativi e contabili, gli enti religiosi sono sollecitati a fare riferimento a consulenti professionali terzi, non in potenziale conflitto di interessi, di accertata esperienza in materia, onde non essere tratti in errore dalla complessità e difficoltà delle regole vigenti.

7. Plusvalenze e minusvalenze

Le plusvalenze e le minusvalenze risultanti dalla gestione dei patrimoni non sempre compensabili tra di loro, ancorché gli strumenti finanziari acquistati dall'investitore vengono sottoscritti attraverso scelte di gestione "personale" o di gestione del risparmio "amministrato o gestito" dalle banche o soggetti finanziari autorizzati.

Solo alcuni strumenti finanziari possono trovare compensazione tra minusvalenze accusate da perdite con plusvalenze generate da operazioni di successo, permettendo all'investitore di ottimizzare e minimizzare le imposizioni fiscali. Qui di seguito riportiamo una tabella esemplificativa della compensabilità tra strumenti finanziari. Data la complessità si consiglia di affidarsi direttamente all'intermediario finanziario.

COSA SI PUO' COMPENSARE CON COSA					
	Minusvalenze derivanti dalla compravendita di				
	Azioni	Bond	Fondi	ETF	Certificate
Plusvalenze su azioni	SI	SI	SI	SI	SI
Dividendi azioni	NO	NO	NO	NO	NO
Plusvalenze su bond (no zero coupon)	SI	SI	SI	SI	SI
Guadagni su Zero Coupon Bond	Se sì, in minima parte	Se sì, in minima parte	Se sì, in minima parte	Se sì, in minima parte	Se sì, in minima parte
Cedole obbligazionarie	NO	NO	NO	NO	NO
Plusvalenze su Fondi	NO	NO	NO	NO	NO
Dividendi Fondi	NO	NO	NO	NO	NO
Plusvalenze su ETF	NO	NO	NO	NO	NO
Dividendi ETF	NO	NO	NO	NO	NO
Plusvalenze su Certificate	SI	SI	SI	SI	SI
Dividendi su Certificate	Solo in alcuni casi	Solo in alcuni casi	Solo in alcuni casi	Solo in alcuni casi	Solo in alcuni casi

8. Conclusione

I profili di merito dell'investimento dei patrimoni disponibili di enti religiosi sono molteplici: da un lato, infatti, è possibile ottenere dagli investimenti effettuati un rendimento finanziario utile al sostentamento delle attività dell'ente religioso e finalizzato al perseguimento di attività istituzionali; inoltre, è possibile investire questo patrimonio per il finanziamento e il supporto di attività meritevoli sotto il profilo operativo, così da promuovere un sano e caritatevole perseguimento del bene comune; infine, è possibile spostare in avanti il valore del denaro attualmente disponibile e non utilizzato per salvaguardare l'integrità del patrimonio dell'ente religioso e garantirne la durabilità nel tempo.

D'altro canto, i rischi e i pericoli sono “dietro l'angolo” e possono portare a distorsioni delle volontà dell'investitore e al perseguimento di finalità non coerenti con gli scopi e la missione dell'ente religioso. Si consiglia pertanto di affidarsi sempre alla professionalità di soggetti terzi, non in potenziale conflitto di interessi, di accertata competenza in ogni momento del processo che porta alla decisione di investire, a partire dalla formulazione dei desiderata, alla scelta dell'istituto di intermediazione e dei consulenti di investimento, al supporto per la valutazione dei titoli e alla contabilizzazione ed esposizione nel bilancio. È sempre opportuno ricordare che ad un maggior rendimento prospettato corrisponde un maggior rischio di perdita, e la probabilità di perdere è sempre pari se non superiore alla probabilità di guadagnare. Per questa ragione, è consigliabile bilanciare sempre le necessità di rendimento con le occasioni di investimento più opportune e con il livello di rischio prospettato.