

BILANCIO INTEGRATO 2014

UN ANNO DA RECORD PER IL PROFITTO REALE.



0
%

ECONOMIA REALE

ambiente
persone
lavoro



Etica SGR Sp.A.

GRUPPO BANCA POPOLARE ETICA



BILANCIO INTEGRATO 2014

Approvato dall'Assemblea dei Soci - Milano, 29 Aprile 2015

GRI - G4

3

GRI - G4

7

GRI - G4

5

GRI - G4

31

Etica Sgr S.p.A.

Società di gestione del risparmio
appartenente al gruppo Banca Popolare Etica e
soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di Banca Popolare Etica S.c.p.a.

Sede sociale:

via Napo Torriani 29 - 20124 Milano

tel. 02 67071422 - fax 02 67382896

sito internet: www.eticasgr.it

Capitale sociale 4.500.000 euro int. vers.

Codice fiscale e partita IVA 13285580158

R.E.A. 1634082

Iscritta all'Albo tenuto dalla Banca d'Italia al n. 32
della sezione Gestori di OICVM.

Quando nel presente documento è riportata una delle immagini qui sotto, cliccando sul logo è possibile accedere a contenuti multimediali aggiuntivi.

Per una fruizione completa si suggerisce di consultare la versione digitale, disponibile sul sito internet della nostra Società.



Per ulteriori info



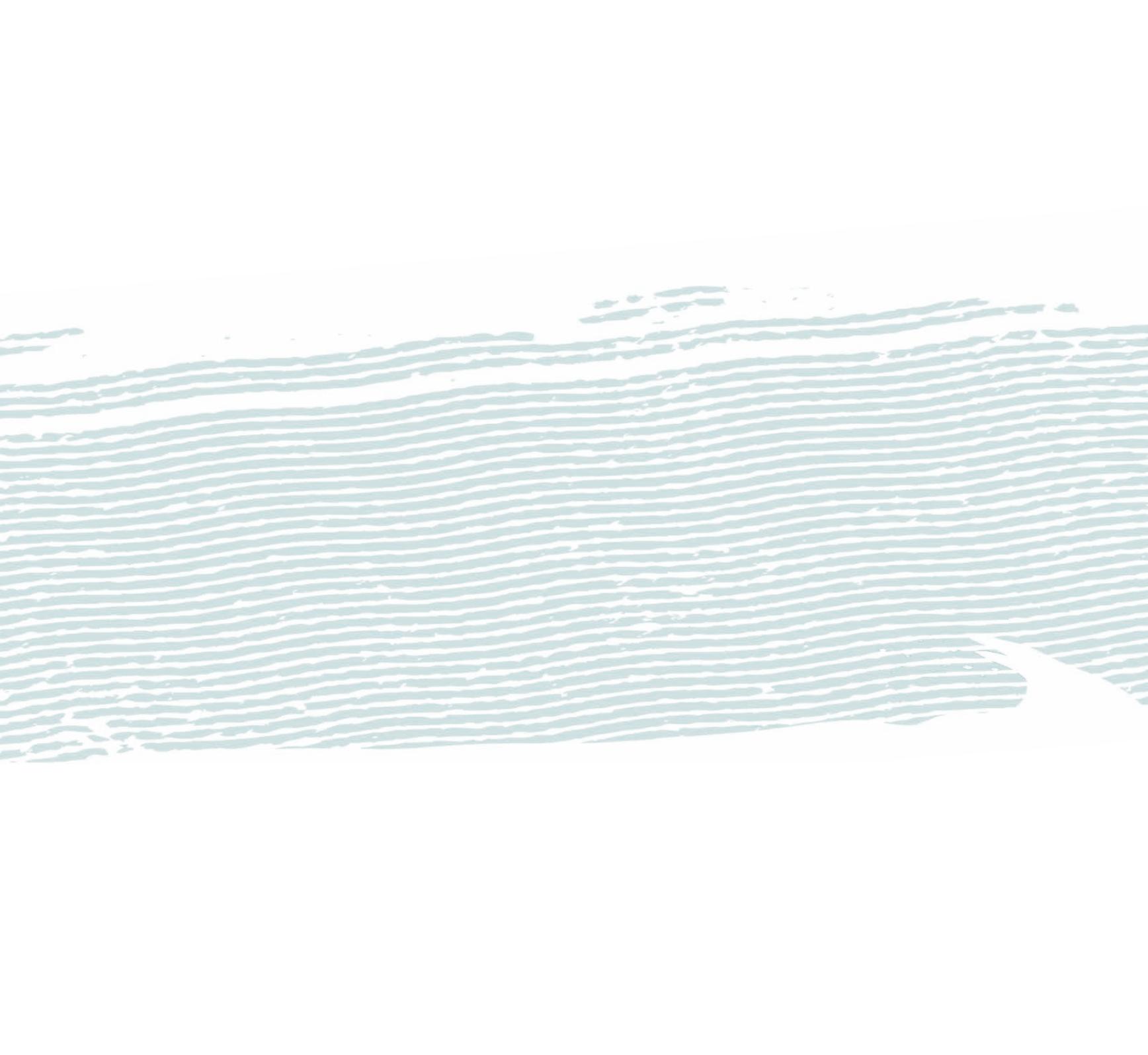
Per ulteriori info



Per ulteriori info



Per ulteriori info



ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Ugo Biggeri
Virginio Colmegna
Marco Campagnini
Marco Carlin
Marco Carlizzi
Luigi Carugo
Mario Crosta
Claudia Fiaschi
Federica Ielasi
Cesare Pozzi
Silvana Signori

Presidente
Vicepresidente e consigliere indipendente
Consigliere
Consigliere
Consigliere indipendente
Consigliere
Consigliere
Consigliere indipendente
Consigliere indipendente
Consigliere
Consigliere indipendente

Revisione Contabile

KPMG S.p.A.

Comitato Etico

Leonardo Becchetti
Helen Alford
Andrea Baranes
Cecilia Brighi
Daniele Conti
Maurizio Decastri
Monica Di Sisto
Giorgio Fiorentini
Walter Ganapini

Presidente
Vicepresidente

Collegio Sindacale

Valter Gamba
Paolo Salvaderi
Gianerminio Cantalupi
Alessandro Maritan
Carlo Radaelli

Presidente
Sindaco Effettivo
Sindaco Effettivo
Sindaco Supplente
Sindaco Supplente

Direttore Generale

Alessandra Viscovi

Responsabili di Aree e Servizi

Valeria Battistoni
Paolo Capelli
Marcello Colla
Francesca Colombo
Livio Colombo
Roberto Grossi
Federica Loconsolo
Rosanna Marino

Responsabile Servizio Legale e Affari Societari
Responsabile Servizio Risk Management
Responsabile Area Amministrativa e RSI
Responsabile Area Ricerca
Responsabile Servizio Sistemi Informativi e Organizzazione
Responsabile Servizio Marketing e Comunicazione
Responsabile Area Commerciale
Responsabile Area Amministrazione Fondi



INDICE

LETTERA DEL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	8	RISULTATI DELLA GESTIONE	33
LETTERA DEL DIRETTORE GENERALE	9	■ Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
NOTA METODOLOGICA	10	Andamento macroeconomico, mercati finanziari e valutari	37
LA SOCIETÀ	12	Andamento del mercato del risparmio gestito e dei fondi socialmente responsabili in Italia	38
Identità	12	Andamento dei Fondi	41
Valori	12	La gestione dei fondi Valori Responsabili	44
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13	Andamento della gestione economica	46
Prodotti e servizi	17	Andamento dei principali indici finanziari	49
Catena del valore e di fornitura	17	Andamento della gestione aziendale	50
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19	La rete di collocamento	52
Highlight 2014	20	Il Personale	52
Strategia	22	Gestione Tesoreria	52
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24	Governance della Società	53
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30	Il fondo di Garanzia per progetti di microcredito	53
		Rapporti con le controparti collegate	54
		Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	54
		Evoluzione prevedibile della gestione	55
		Proposta di destinazione del risultato di esercizio	55
		■ Schemi Contabili	57
		Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2014	59
		Conto Economico al 31 dicembre 2014	60
		Prospetto della redditività complessiva	61
		Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2014	62
		Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2013	63
		Rendiconto finanziario - metodo indiretto	64



RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE

■ Governance	67
Composizione del capitale	71
Organi sociali	72
Adeguamenti normativi e procedure	73
La revisione della struttura dei controlli	76
■ Mercato	77
Clienti	81
Rapporto con i fornitori	82
Rapporto con i collocatori	88
■ Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	89
Selezione e analisi ESG	93
Modifiche ai criteri di selezione delle imprese	94
Universo investibile dei fondi	94
Azionariato attivo	95
Altre iniziative di dialogo	96
■ Persone	101
Composizione del personale	102
L'attenzione alle persone	105
Crescita e valorizzazione professionale	106
■ Ambiente	111
Consumi di risorse	112
Mobilità aziendale	113
Adesione al Carbon Disclosure Project	113
■ Comunità	115
Relazione con le associazioni di categoria	115
Rapporti con le istituzioni	117

Rapporti con le università	117
Incontri indirizzati alla collettività	117
Sponsorizzazioni e donazioni	120
Fondo di Garanzia per progetti di microcredito	121
■ Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione <i>Core</i>	125

GLOSSARIO 137

NOTA INTEGRATIVA 143

■ Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
Parte A - Politiche contabili	147
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	151
Parte C - Informazioni sul Conto Economico	168
Parte D - Altre informazioni	179

RELAZIONI 195

■ Relazione del Collegio Sindacale	197
■ Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
■ Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
■ Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

LETTERA DEL PRESIDENTE

Il Bilancio Integrato 2014 racconta un ulteriore anno di successi per Etica Sgr, costellato di eventi che hanno stimolato e per certi versi accelerato la spinta al cambiamento della stessa.

La Società si è presentata ai nastri di partenza dell'esercizio appena trascorso forte di un piano strategico triennale 2014-2016 ritenuto ambizioso, ma raggiungibile, che prevedeva uno sviluppo non solo delle masse gestite, ma anche della struttura operativa e del ruolo di Etica Sgr rispetto al panorama finanziario italiano. A una Sgr come la nostra si richiede infatti un costante sforzo all'innovazione e al presidio della responsabilità sociale, che coinvolge ogni aspetto dell'attività in maniera trasversale, dalla gestione finanziaria dei prodotti all'organizzazione interna.

Nel corso dell'esercizio abbiamo assistito a una dinamica patrimoniale degli asset gestiti che ha superato le migliori previsioni, nel contesto di un intero comparto del risparmio gestito che in Italia ha vissuto un anno molto positivo. Al termine dell'esercizio possiamo dire di aver già raggiunto gli obiettivi patrimoniali triennali - un risultato raggiunto anche grazie all'impegno di tutti i Soci e collocatori - e di poter gettare le basi per il futuro sviluppo della Sgr. Un futuro verso il quale si guarda con ulteriore fiducia in considerazione degli ottimi risultati economici, che consentiranno quest'anno di portare la riserva legale al quinto del capitale previsto per legge e contemporaneamente di distribuire agli azionisti un dividendo significativo.

L'esercizio trascorso ha anche visto entrare in vigore la nuova direttiva AIFM, che sebbene indirizzata primariamente ai fondi alternativi ha inciso in maniera profonda anche sull'organizzazione di Etica Sgr. A partire dal gennaio 2015 la società ha cambiato pelle, trasformandosi da Società di sola Promozione a Società di Gestione a tutti gli effetti e conseguentemente dotandosi delle strutture necessarie al corretto presidio organizzativo del nuovo assetto: un comitato investimenti, un *risk manager*, un *middle office*. Un passaggio importante che in futuro potrà favorire lo sviluppo di prodotti innovativi.

Il 2014 ha visto la nomina sia di un nuovo Consiglio di Amministrazione sia di un nuovo Comitato Etico in continuità con i precedenti organi, ma con alcune novità, fattore che aiuta a stimolare la dialettica interna, ossia quella vivacità che è essenziale per far sorgere le "buone domande" su cui si basa la finanza etica, domande che, in Etica Sgr, si sviluppano attraverso le tematiche ESG e la capacità di dialogare con le società oggetto di investimento.

I Soci di Etica Sgr hanno ben compreso che la forza che è riconosciuta dal mercato alla nostra Società parte dal nostro modo di essere impresa (ben spiegato in questo bilancio integrato), passa per il core business dell'analisi ESG e si completa con la coerenza data dall'appartenenza al gruppo Banca Popolare Etica. Un approccio a 360 gradi sulla responsabilità di impresa che ad oggi è unico in Italia. I positivi rendimenti dei fondi completano il quadro.

Il 2014 ha certamente rafforzato la percezione di Etica Sgr come interlocutore autorevole e professionale. Confidiamo che il 2015 possa essere un anno in cui Etica Sgr sarà in grado di raccogliere ulteriormente i frutti di quanto seminato nel passato, rafforzando il suo ruolo di impresa in grado di coniugare una solida gestione finanziaria con un rigoroso approccio alla responsabilità sociale d'impresa.

Milano, 31 marzo 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Ugo Biggeri)




LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

LETTERA DEL DIRETTORE GENERALE



Nel 2014 si è chiuso con risultati molto positivi il primo anno del Piano Strategico triennale della Società. Quest'anno Etica Sgr ha raggiunto un patrimonio di 1,3 miliardi di euro in gestione, centrando gli obiettivi triennali di raccolta e chiudendo con un utile netto triplicato rispetto al 2013.

Risultati importanti, che non si raggiungono da soli, perché sono il frutto del lavoro di un gruppo di persone motivate e professionalmente preparate, che credono fortemente nella *mission* di questa Società.

Risultati che non si ottengono nemmeno per caso, poiché alla base vi è un impegno costante e capace svolto a tutti i livelli, sia interni sia esterni all'azienda, coinvolgendo soci, fornitori, associazioni di categoria, scuole, università, mondo finanziario e società civile.

Il 2014 è stato un anno importante non solo per gli obiettivi di raccolta e di bilancio. Si è lavorato molto per rafforzare ulteriormente la gestione del rischio, recependo la nuova normativa europea, e si sono poste le basi per rendere la Società sempre più solida, in grado di competere con i maggiori player del mercato e di soddisfare le crescenti esigenze della clientela retail e professionale. È stato dato inizio a una progettualità che mira ad arricchire la gamma dei prodotti e dei servizi, ma che cerca altresì di connotare sempre più

Etica Sgr come un'azienda socialmente responsabile, perché vi sia una coerenza valoriale sempre più stretta e sentita tra i prodotti e la Società che li propone.

Anche il mondo del risparmio gestito italiano si sta finalmente muovendo lungo questa strada, a dimostrazione del fatto che la finanza socialmente responsabile stia ormai diventando un fenomeno *mainstream* nel nostro Paese. E a testimonianza che il settore della sostenibilità sia oltremodo vivo e vivace, orientato alla ricerca di nuovi stimoli, innovazione e miglioramenti continui. Un settore in cui Etica Sgr vuole essere protagonista, proponendo il proprio modello di business e promuovendo la Finanza Etica con sempre maggiore entusiasmo.

Sottoponiamo, quindi, alla Vostra attenzione il nostro 5° Bilancio Integrato, augurandoVi una buona lettura.

Milano, 31 marzo 2015

Il Direttore Generale
(Alessandra Viscovi)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

NOTA METODOLOGICA

GRI - G4
33

GRI - G4
28

PRINCIPI DI REDAZIONE

Il Bilancio Integrato di Etica Sgr, giunto alla quinta edizione, rappresenta il principale documento di rendicontazione della Sgr sui risultati economici e sulle principali attività svolte nel 2014 nonché su quelle previste per il 2015 in riferimento al mercato, all'ambiente, alle persone e alla comunità locale.

Etica Sgr ha avviato un percorso verso la reportistica integrata adottando un approccio progressivo alla luce delle recenti evoluzioni a livello internazionale sul tema, in particolare in riferimento al *framework* definitivo emanato dall'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) nel dicembre 2013.

Il documento è suddiviso in quattro macrosezioni:

- **La Società**, che descrive l'identità, i valori e la strategia di Etica Sgr;
- **Risultati della gestione**, che include la Relazione degli Amministratori sulla gestione che corredata il bilancio di esercizio e gli schemi di bilancio (Stato Patrimoniale, Conto Economico, prospetto della redditività complessiva, Prospetti delle variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto finanziario);
- **Rendicontazione socio-ambientale**, che descrive gli impatti diretti e indiretti dell'attività di Etica Sgr in relazione ai vari portatori di interesse.
- **la Nota Integrativa** al bilancio di esercizio.

Alle macrosezioni sono allegate la **nota integrativa**, nonché le relazioni del Collegio Sindacale, della Società di Revisione e la Relazione sull'adozione del Protocollo di Autonomia di Assogestioni.

Il Bilancio di Sostenibilità al 31 dicembre 2014, predisposto secondo le linee guida: "G4 Sustainability Reporting Guidelines" e "G4 Sector Disclosures - Financial Services" definite nel 2013 dal "GRI - Global Reporting Initiative", è costituito dalle sezioni "La Società" e "Rendicontazione socio-ambientale", unitamente ai paragrafi "Nota metodologica" e "Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di identificazione dei temi rilevanti". Il Bilancio di Sostenibilità è corredato dai documenti "Politica di responsabilità sociale" e "Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale" (disponibili sul sito internet www.eticasgr.it). Per il calcolo della ripartizione del valore aggiunto è stato utilizzato il modello elaborato dall'ABI, adattandolo alle voci di bilancio della Sgr.

Le linee guida sviluppate dal GRI sono il modello più adottato a livello nazionale ed internazionale per la redazione del bilancio di sostenibilità: esse pongono molta

enfasi sul concetto di materialità, intesa come rilevanza dell'informativa, prevedendo che ciascuna organizzazione selezioni gli aspetti economici, ambientali e sociali rilevanti su cui focalizzare la propria reportistica. Tale selezione avviene in base alla valutazione degli impatti che tali aspetti hanno sull'organizzazione e dell'influenza che potrebbero avere sulle valutazioni e decisioni dei portatori di interesse.

Il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 riportato nella sezione "Risultati della gestione", che include la Relazione degli Amministratori sulla gestione e gli schemi di bilancio, e nella sezione "Nota integrativa" è stato redatto secondo i Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, nonché in base alle *Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM*, emanate dalla Banca d'Italia il 21 gennaio 2014.

I dati economici sono riportati, come suggerito dai principi contabili internazionali, relativamente agli ultimi due esercizi, per permetterne la comparabilità rispetto al 2013, mentre i dati relativi alle sezioni di sostenibilità sono normalmente riportati, come suggerito dal GRI, lungo un orizzonte temporale di tre anni, per permettere di valutarne i trend evolutivi.

GRI - G4
29

GRI - G4
30

ORIGINE DEI DATI

In riferimento alle tecniche di misurazione dei dati e alle basi di calcolo, si segnala che tutti i dati contenuti nel presente documento sono stati estratti dalla contabilità societaria o sono stati elaborati sulla base della documentazione in possesso della Sgr. Laddove non diversamente indicato, non sono stati introdotti indicatori per il calcolo dei quali fossero necessarie stime o assunzioni particolari. Più nel dettaglio:

- **Risultati economici**: tutti i dati provengono dalla contabilità societaria e sono in linea con i principi contabili internazionali;
- **Governance**: i dati relativi al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato Etico, nonché all'Organismo di Vigilanza provengono dai relativi verbali;
- **Mercato**: i dati relativi ai clienti sono stati estratti dal sistema gestionale della Sgr, i dati relativi ai fornitori dalla contabilità societaria, i dati relativi al sito internet sono estratti dal sistema di monitoraggio degli accessi dello stesso;

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

- **Persone:** i dati relativi a composizione, retribuzioni e TFR provengono sia da documenti conservati internamente sia dai report forniti dallo studio cui è affidata la gestione dell'elaborazione delle paghe, i dati relativi alla formazione e all'assenteismo sono stati elaborati internamente sulla base delle risultanze della contabilità. I dati relativi agli spostamenti dei dipendenti sono stati elaborati sulla base di un sondaggio condotto tra gli stessi;
- **Ambiente:** i dati relativi ai consumi di carta ad uso interno e di energia elettrica sono stati elaborati sulla base delle fatture d'acquisto, quelli relativi all'utilizzo di toner dai dati forniti dal fornitore che si occupa dello smaltimento, la carta per uso promozionale sulla base dei dati messi a disposizione dal fornitore, i dati relativi al consumo di gasolio da riscaldamento sono stati forniti dall'amministrazione condominiale;
- **Comunità:** i dati relativi al microcredito sono stati elaborati internamente dalla Sgr anche sulla base della reportistica fornita da Banca Popolare Etica.

Il bilancio integrato viene redatto annualmente, in corrispondenza delle scadenze previste per il bilancio di esercizio e a partire dall'esercizio 2011 il Bilancio di Sostenibilità è soggetto a procedura di revisione limitata da parte di KPMG S.p.A., società cui è affidata anche la revisione del bilancio di esercizio.

Ove non diversamente indicato, i dati economici sono espressi sempre in unità di euro.

OPZIONE DI APPLICAZIONE DELLE LINEE GUIDA G4

Le linee guida G4 consentono di scegliere tra due opzioni: *core* e *comprehensive*. Il Bilancio di Sostenibilità 2014 è stato redatto in accordo alle disposizioni delle linee guida GRI - G4 previste per l'opzione *core*. Nella "Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - opzione *core*" viene data evidenza dell'informativa richiesta per tale opzione.

GRI - G4	GRI - G4
22	23

VARIAZIONI RISPETTO ALLE PRECEDENTI EDIZIONI

Come anticipato, la principale variazione rispetto all'esercizio 2013 è rappresentata dal passaggio dalle linee guida G3 a quelle G4. Questo ha comportato modifiche principalmente in tema di strutturazione del processo di coinvolgimento dei portatori di interesse e di definizione delle strategie di azione per i diversi temi materiali, come meglio specificato in seguito e nel documento "Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale".

Il presente documento è redatto anche seguendo i principi del Global Reporting Initiative (GRI), un'organizzazione non-profit che promuove la sostenibilità economica e produce uno degli standard più diffusi al mondo per la rendicontazione di sostenibilità (GRI-G4).



www.globalreporting.org

Le tematiche riferite agli indicatori GRI vengono rappresentate nelle pagine che seguono con un'apposita icona:



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

L'AGGIORNAMENTO DELLA POLITICA DI RESPONSABILITÀ SOCIALE

GRI - G4
27

Nel 2014 la Società è stata impegnata nella redazione della nuova Politica di Responsabilità Sociale, processo che ha coinvolto i dipendenti, la Direzione e il Consiglio di Amministrazione, che ha approvato la Politica.

La precedente Policy sulla CSR è stata rivista sia per tornare a ragionare sui valori che ispirano l'attività dell'azienda sia per dare al documento una concretezza maggiore e un più diretto collegamento con la reportistica integrata. Ne sono usciti due documenti: una Politica di Responsabilità Sociale che elenca i valori e i temi d'azione, e un documento di approfondimento, denominato "Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale", che dettaglia maggiormente le strategie di azione della Sgr in tutti gli ambiti materiali.

Per la realizzazione del documento sono stati organizzati tre workshop ai quali hanno partecipato i dipendenti della Sgr, orientati a identificare e condividere le modifiche necessarie in tre ambiti principali:

1. Definizione e riscrittura dei valori che guidano l'attività della Sgr

A cinque anni dalla prima stesura dei valori si è ritenuto opportuno procedere a una riorganizzazione degli stessi, da un lato per razionalizzarli e se possibile ridurre il numero a quelli veramente significativi, dall'altro per verificarne l'attualità per la Sgr.

Ne è uscita una revisione che ha portato il numero di valori dagli originali dieci a sei: responsabilità, coerenza, semplicità, centralità e rispetto della persona, trasparenza, utilizzo responsabile delle risorse. Per la descrizione dettagliata dei valori si rimanda alla Politica di Responsabilità Sociale disponibile sul sito www.eticasgr.it.

2. Identificazione e successiva definizione della priorità dei portatori di interesse

Il primo passo è stato confermare la mappatura precedente, riportata nella Figura 1.

Figura 1. Mappatura dei portatori di interesse

GRI - G4
24



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT 8

NOTA METODOLOGICA 10

LA SOCIETÀ 12

Identità 12

Valori 12

L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale 13

Prodotti e servizi 17

Catena del valore e di fornitura 17

Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti 19

Highlight 2014 20

Strategia 22

Obiettivi di miglioramento 2014-2016 24

Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto 30

RISULTATI DELLA GESTIONE 33

Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014 35

Schemi Contabili 57

RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE 67

Governance 71

Mercato 81

Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti 93

Persone 101

Ambiente 111

Comunità 115

Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core 125

GLOSSARIO 137

NOTA INTEGRATIVA 143

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014 145

RELAZIONI 195

Relazione del Collegio Sindacale 197

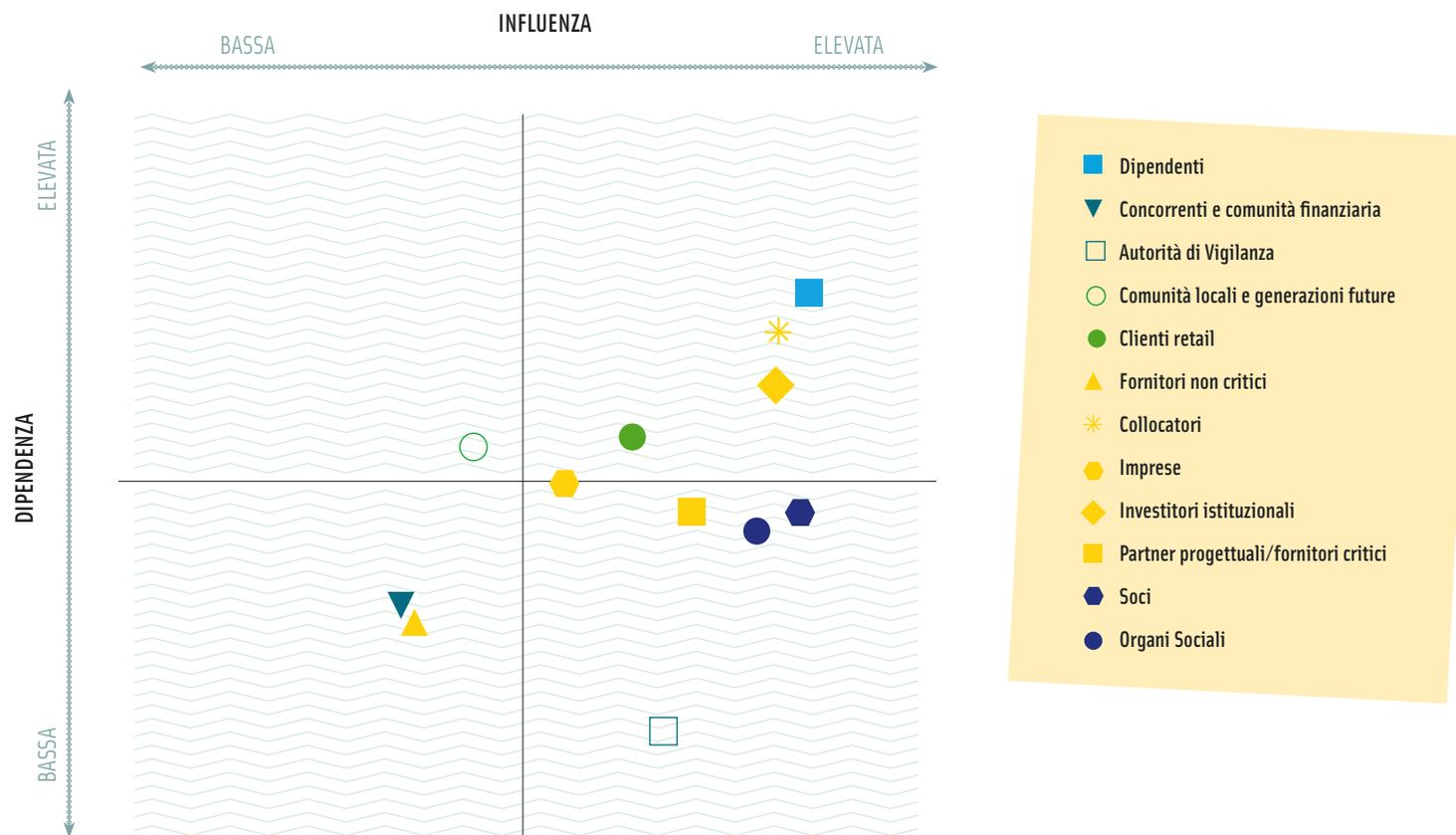
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio 203

Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità 207

Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi 213

Il passo successivo è conseguenza della consapevolezza che non tutti i portatori di interesse hanno la stessa relazione con la Sgr, e che di conseguenza, una volta identificati i gruppi di *stakeholder*, è necessario un processo di definizione del tipo di relazione che li lega alla Sgr. In questo senso si è proceduto, come suggerito da AA1000 nel proprio "Manuale del professionista dello stakeholder engagement", lungo due differenti direttrici: da un lato la definizione del livello di influenza di ciascun gruppo su Etica Sgr, dall'altro il livello di dipendenza del gruppo stesso dalla Sgr. Ne è conseguita una matrice di influenza e dipendenza, che si riporta nella Figura 2.

Figura 2. Matrice di influenza e dipendenza dei portatori di interesse



Dalla lettura della matrice emerge come i portatori di interesse più critici per Etica Sgr, per i quali è stata identificata sia un'alta influenza sia un'alta dipendenza, siano i dipendenti, i collocatori, gli investitori istituzionali e i clienti al dettaglio. In posizione intermedia tra i quadranti si collocano invece le imprese, con un livello significativo sia di influenza sia di dipendenza, per le quali sono sviluppate strategie ad hoc.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

3. La definizione della materialità, ossia delle tematiche più rilevanti per la Sgr e conseguentemente delle strategie di azione

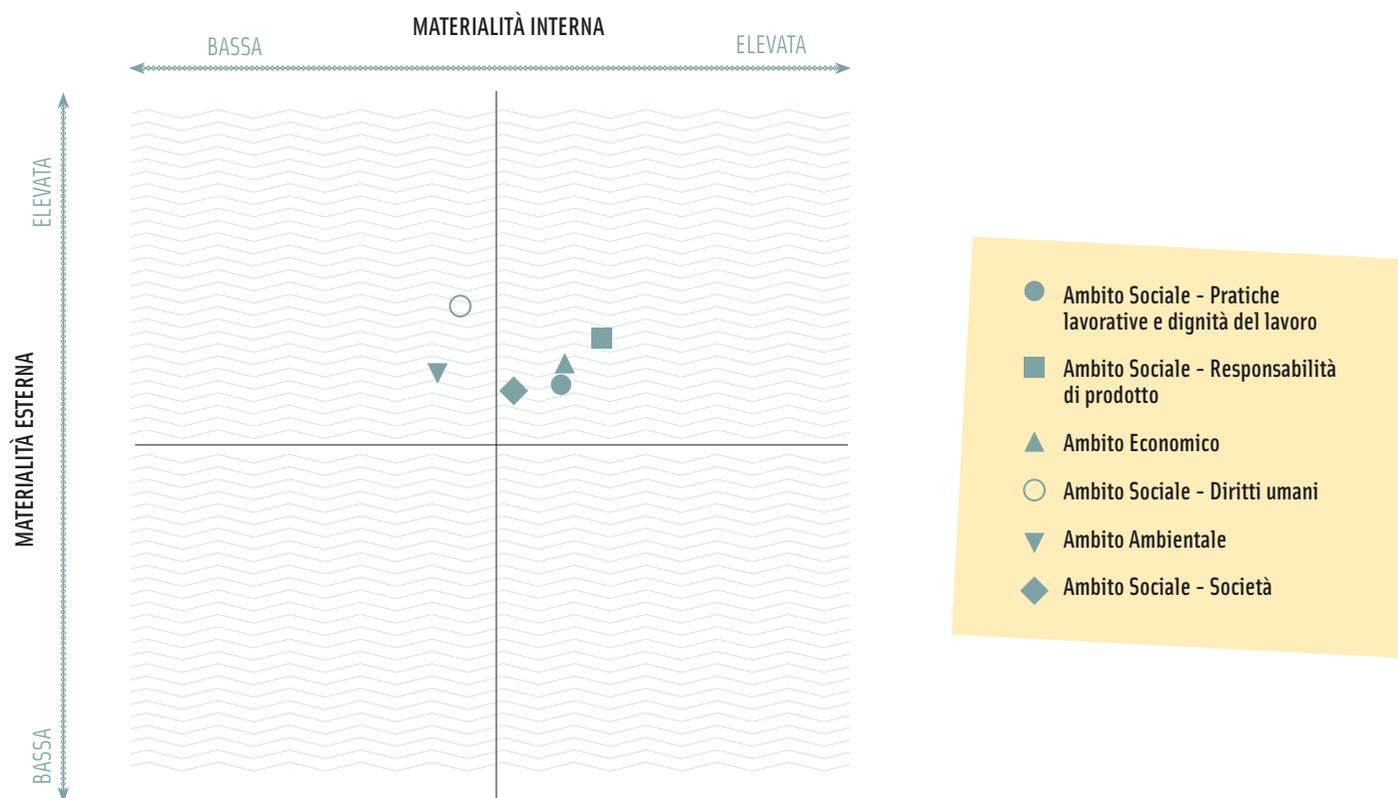
Punto di partenza sono stati gli ambiti identificati dal GRI nelle proprie linee guida G4. In particolare, il GRI identifica sette ambiti di sostenibilità: Governance, Economico, Ambientale, Diritti Umani, Pratiche lavorative e dignità del lavoro, Responsabilità di Prodotto, Società. Ciascun ambito è poi suddiviso in singoli aspetti oggetto di analisi.

Etica Sgr, in considerazione dell'attività svolta, ha declinato in due dimensioni ben distinte il concetto di materialità. Da un lato, la materialità "interna", ossia relativa alle azioni e agli impatti diretti della Sgr. Dall'altro lato, una materialità "esterna", ossia relativa alle azioni che Etica Sgr compie nei confronti delle imprese oggetto di investimento, ossia il cosiddetto *engagement* attraverso le attività di dialogo e azionariato attivo. Si tratta di imprese quotate con sede principalmente in Italia, USA, Europa e Giappone nei confronti delle quali viene instaurato un dialogo volto alla promozione di un continuo miglioramento dell'approccio di CSR.

Per ciascun ambito, ad eccezione della Governance, considerata materiale in sé, Etica Sgr ha pertanto definito la materialità, ossia il livello di rilevanza, secondo le due accezioni illustrate.

Sono state così identificate differenti matrici, nelle quali ciascun aspetto è stato classificato in base alla sua materialità sia esterna sia interna. Una sintesi dei risultati per ciascun ambito è riportata nella Figura 3.

Figura 3. Riepilogo della materialità dei diversi ambiti



Come si vede dalla Figura 3, tutti e sei gli ambiti risultano essere materiali per quanto riguarda l'ottica esterna di azione, mentre due, ossia società ed ambiente, risultano essere non materiali per quanto riguarda l'ottica interna, ossia l'azione diretta della Sgr. Questo deriva sia dalle dimensioni dell'impresa, sia dal tipo di attività, sia dalla localizzazione geografica della stessa.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

A ciascun ambito corrispondono differenti aspetti, per ciascuno dei quali, oltre alla materialità, nella Politica sono illustrate le linee guida relativamente al tipo di approccio adottato dalla Sgr.

Figura 4. Strategie di azione in funzione della materialità



Più nel dettaglio, dall'analisi è emerso come nell'ottica del dialogo con le imprese sostanzialmente tutti gli aspetti oggetto di analisi siano materiali, fatta eccezione per i meccanismi di reclamo in alcuni ambiti. Più ristretto il campo per quanto riguarda gli aspetti considerati materiali internamente, come illustrato nella Figura 5.

Fig. 5. Aspetti materiali internamente all'impresa

GRI - G4

19

Ambito analizzato	Aspetto	Ambito analizzato	Aspetto
Pratiche lavorative e dignità del lavoro	Impiego	Economico	Performance economica
	Relazioni industriali		Pratiche di approvvigionamento
	Formazione e cultura	Diritti Umani	Non discriminazione
Responsabilità di Prodotto	Pari opportunità		Assessment dei fornitori sui diritti umani
	Equa remunerazione tra generi		Anti corruzione
	Etichettatura e informativa prodotti	Società	Compliance
	Comunicazioni di marketing		Politiche pubbliche
	Privacy dei clienti		Assessment dei fornitori in ambito sociale
	Compliance		Materiali
	Portafoglio prodotti	Ambientale	Energia
Audit		Trasporti	
Azionariato attivo		Attenzione complessiva all'ambiente	

La riflessione sulla Politica di Responsabilità Sociale, per il momento limitata agli stakeholder interni, nel corso del 2015 sarà estesa ai principali portatori di interesse esterni e costituirà l'argomento principale delle iniziative di stakeholder engagement per l'esercizio in corso.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PRODOTTI E SERVIZI

GRI - G4

4

Per perseguire la propria attività, Etica Sgr è attiva in quattro aree:

- **Finanza Responsabile:** Etica Sgr promuove solo investimenti finanziari in titoli di imprese e Stati selezionati in base a rigorosi criteri sociali e ambientali. Missione e valori della Sgr trovano concretizzazione nei propri prodotti di investimento socialmente responsabile: il Sistema Valori Responsabili e la linea Aequis del fondo pensione aperto Pensplan Plurifonds;
- **Azionariato Attivo:** Etica Sgr instaura un dialogo con le imprese nelle quali investe sui temi della responsabilità sociale e ambientale, partecipa attivamente alle assemblee degli azionisti ed esercita i diritti di voto collegati alle azioni;
- **Microcredito:** chi sottoscrive i fondi di Etica Sgr devolve un euro ogni mille a favore di un fondo che fa da garanzia a progetti di microcredito in Italia;
- **Consulenza agli investimenti socialmente responsabili:** l'attività è rivolta a fondi pensione, fondazioni, assicurazioni ed altri investitori istituzionali che vogliono utilizzare criteri sociali e ambientali nell'ambito dei propri investimenti.

I prodotti finanziari di Etica Sgr sono coerenti con la definizione di SRI data dal Forum per la Finanza Sostenibile, in base alla quale *"L'Investimento Sostenibile e Responsabile è una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso"*.

Informazioni più approfondite in merito sono disponibili sul sito www.eticasgr.it.

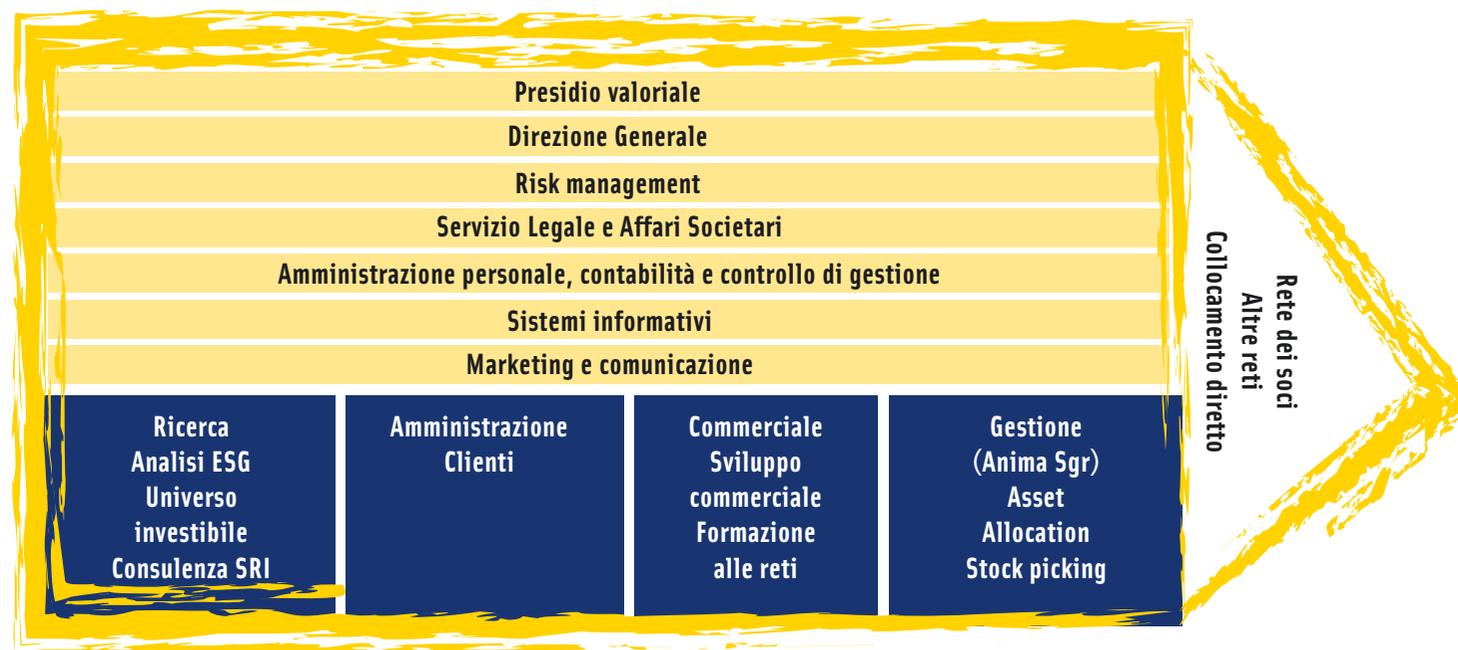
GRI - G4

12

CATENA DEL VALORE E DI FORNITURA

I prodotti e servizi di Etica Sgr sono realizzati grazie a una struttura organizzativa che già a livello di piano strategico è stata delineata come di seguito illustrato nella Figura 6. Utilizzando il modello di Porter, nella parte bassa sono evidenziate le attività "primarie", finalizzate alla realizzazione del servizio. Nella parte alta, le attività trasversali di supporto.

Figura 6. La catena del valore di Etica Sgr



INDICE

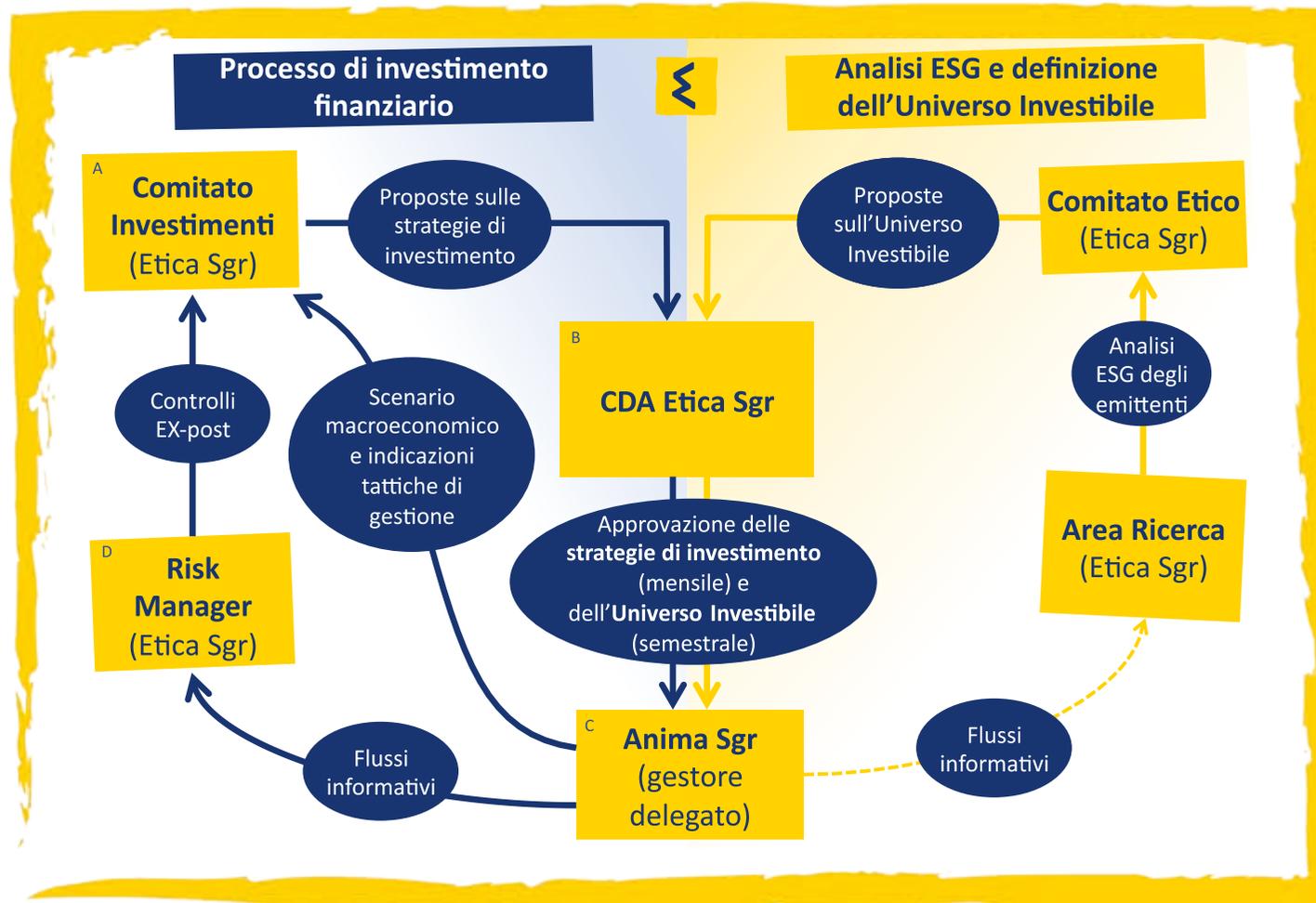
LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

A partire dal gennaio 2015, come conseguenza dell'entrata in vigore della normativa AIFM, Etica Sgr ha modificato la propria struttura, in particolare con riferimento alle attività di investimento, internalizzandone il controllo dei rischi e la definizione delle strategie di investimento, pur mantenendo la gestione in delega ad Anima Sgr.

La Figura 7 mostra il processo di investimento che a partire dal 1° gennaio 2015 è in essere per quanto riguarda il Sistema Valori Responsabili. Per maggiori dettagli sulle novità introdotte nel processo di investimento, si rimanda alla *Relazione degli amministratori* e al capitolo dell'*Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti*.

Figura 7. Il rinnovato processo di investimento di Etica Sgr

DAL 1° GENNAIO 2015: IL PROCESSO DI INVESTIMENTO DEI FONDI ETICI E GLI ATTORI COINVOLTI



La catena del valore vista prima si inserisce nel più ampio contesto di relazione a monte con i fornitori della Sgr e a valle con le reti di collocamento e i clienti. Nella Figura 8 è riepilogata la catena di fornitura, in cui gli attori coinvolti a monte e a valle del processo di produzione aziendale sono identificati. I servizi "core", come la gestione finanziaria dei fondi, il servizio di banca depositaria e calcolo del valore della quota, sono affidati a primari soggetti del settore finanziario.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 8. La catena di fornitura di Etica Sgr



Tutti gli altri fornitori sono divisi in due grandi categorie:

- **servizi e consulenze**, nei quali rientrano i data provider per l'analisi ESG e finanziaria, le consulenze informatiche, legali, fiscali e sulla contabilità affidate a Società esterne, selezionate per la qualità e affidabilità del servizio.
- **beni e servizi per l'ufficio e per l'attività promozionale**, quali cancelleria, pulizie, stampati, catering, ecc, acquistati da società che offrono prodotti mirati o mostrano comunque attenzione agli impatti sociali e ambientali della propria attività.

Le relazioni con fornitori, clienti e collocatori saranno approfondite più avanti nei paragrafi dedicati a tali informazioni.

COINVOLGIMENTO DEI PORTATORI DI INTERESSE E PROCESSO DI DEFINIZIONE DEI TEMI RILEVANTI

GRI - G4
26

L'attività di coinvolgimento dei portatori di interesse è per la Sgr parte integrante della definizione del contenuto del Bilancio Integrato a partire dal 2011. La definizione degli argomenti da includere nel bilancio integrato si basa infatti sul concetto di materialità, che il GRI definisce come "la soglia oltre la quale un argomento o un indicatore diventano sufficientemente importanti da dover essere inclusi nel report". La definizione della materialità non può quindi prescindere da un confronto costante con i principali portatori di interesse dell'impresa.

L'attività è svolta annualmente coinvolgendo diversi gruppi di stakeholder, con strumenti quali workshop e focus group, questionari cartacei e online e indagini di soddisfazione della clientela, anche in base alla tipologia di stakeholder da coinvolgere.

Come anticipato nel paragrafo relativo, i principali obiettivi dell'attività 2014 di stakeholder engagement sono stati il lavoro per l'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale, che ha coinvolto i dipendenti, la Direzione e il Consiglio di Amministrazione, e la definizione dei temi materiali, attività svolta coinvolgendo i dipendenti della Sgr.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

HIGHLIGHT 2014

RISULTATI ECONOMICI

GRI - G4

9

1.809.746 €	Utile netto
31,56%	ROE
52,63%	Cost/income
7.544.742 €	Patrimonio Netto a fine esercizio

RESPONSABILITÀ SOCIALE

GOVERNANCE

4.500.000 €	Capitale sociale
10 €	Valore nominale dell'azione
2,45 €	Utile per azione proposto per la distribuzione
60,92%	Percentuale di utile 2014 distribuito agli azionisti (<i>pay-out ratio</i>)
45%	Consiglieri indipendenti
27%	Consiglieri di genere femminile
91%	Tasso di partecipazione degli Amministratori alle riunioni del Consiglio
64%	Percentuale di amministratori di età compresa tra 30 e 50 anni

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

MERCATO

51.011

379.228

0

1,333 mld €

27

18.293

Rapporti aperti

Operazioni sui fondi

Reclami

Patrimonio Sistema Valori Responsabili

Votazioni nelle assemblee di imprese in portafoglio (pari al 32,93% del totale)

PAC aperti nel 2014

PERSONE

22

9

40,0

1

111

5

21.140 €

Dipendenti

Femmine

Età media

Dipendente in uscita

Ore di formazione pro-capite

Nuove persone assunte

Finanziamenti ricevuti per la formazione fornita ai dipendenti

AMBIENTE

100%

100%

Energia elettrica da fonti rinnovabili

Carta ad uso interno ecologica o riciclata

COMUNITÀ

960.000 €

45

93

65

Fondo microcredito stanziato per il 2014

Nuovi prestiti erogati

Microcrediti in essere

Ore di formazione erogate a università e incontri pubblici

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

STRATEGIA

PIANO STRATEGICO 2014-2016

L'esercizio appena trascorso rappresenta il primo di realizzazione del piano strategico triennale 2014-2016. Di seguito si riepilogano le principali parole chiave che guideranno l'azione della Sgr per il triennio in corso.

Riconoscibilità

Si mirerà a incrementare la riconoscibilità di Etica Sgr sul mercato attraverso il rafforzamento delle attività di marketing e di sviluppo commerciale. Grande attenzione sarà prestata alle attività distintive della Società e dei prodotti/ servizi, quali le attività di ricerca, di engagement e di microcredito, nonché sul rafforzamento della percezione del mercato in merito all'appartenenza della Sgr al Gruppo Banca Popolare Etica.

Accessibilità

Si mira a migliorare l'accessibilità ai servizi della Sgr, in particolare ad arricchire le funzionalità del sito internet, che verrà totalmente rivisto per aumentarne la ricchezza dei contenuti e la fruibilità, ma altresì per permettere di creare sezioni dedicate a particolari categorie di utenti. Sarà inoltre sviluppata una sezione dedicata alla sostenibilità, nella quale potranno confluire le informazioni relative alle performance sociali, ambientali e di governance della Sgr.

Innovazione

Il prossimo triennio vedrà uno sforzo da parte della Sgr nella direzione dell'innovazione sia di prodotto sia di servizio, puntando da un lato all'inserimento di nuovi prodotti, dall'altro a sviluppare nuove caratteristiche di offerta dell'attuale gamma prodotti e a una evoluzione del modello distributivo.

Presidio dei rischi

Le funzioni di controllo e in particolare il presidio dei rischi saranno ulteriormente rafforzate, in coerenza con quanto richiesto dalla normativa AIFMD.

LIVELLO DI ATTUAZIONE

Raccolta e patrimonio

Il piano prevede uno sviluppo delle masse gestite che porti in tre anni il patrimonio a 1,1 miliardi entro il termine del 2016. Già a fine 2014 le masse erano a 1,3 miliardi e la raccolta a 445 milioni.

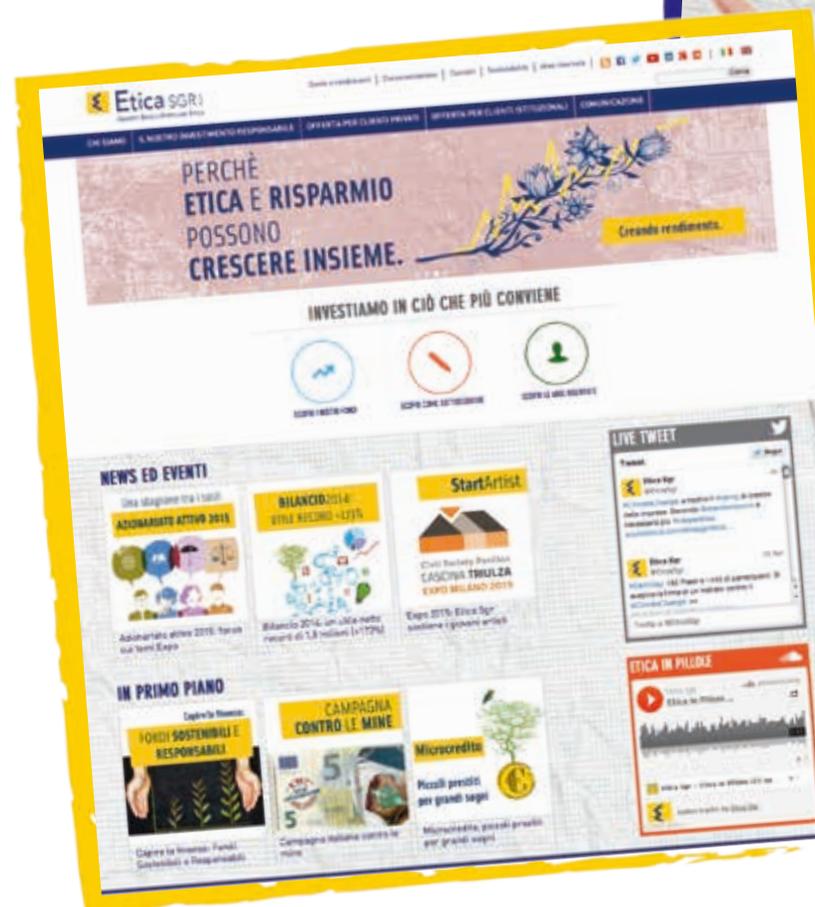
Sviluppo del personale

Nel piano approvato si stimava una crescita dell'organico della Sgr fino a un totale di 23 risorse nel 2016. Già a fine 2014 la Sgr contava su 22 dipendenti.

In considerazione del mutato contesto è probabile che nel corso del 2015 alcuni aspetti del piano vengano rivisti.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO 2014-2016

Di seguito si riportano, sulla base del piano strategico approvato, gli obiettivi di miglioramento definiti, suddivisi per aree di interesse, nonché il livello di attuazione.

GOVERNANCE

OBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE
Revisione della policy sulla CSR della Sgr.	Entro il 2014	Approvazione della nuova policy dal C.d.A.	N/A	 Completata
Realizzazione di un'area del sito internet dedicata alla sostenibilità.	Entro il 2015	Messa online della nuova sezione	N/A	 In corso di realizzazione
Consolidamento delle attività di identificazione, misurazione e gestione dei principali rischi a carico della Società.	Entro il 2014	Istituzione di una specifica funzione di Risk Management	N/A	 Completata
Aggiornamento dello statuto sociale con l'introduzione di <i>best practice</i> di corporate governance per gli amministratori: previsioni in merito alla composizione in termini di genere, indipendenza e varietà delle competenze, introduzione di un limite ai mandati.	Entro il 2015	Delibera da parte dell'assemblea straordinaria	N/A	 In programma per aprile 2015

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT 8

NOTA METODOLOGICA 10

LA SOCIETÀ 12

Identità 12

Valori 12

L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale 13

Prodotti e servizi 17

Catena del valore e di fornitura 17

Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti 19

Highlight 2014 20

Strategia 22

Obiettivi di miglioramento 2014-2016 24

Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto 30

RISULTATI DELLA GESTIONE 33

Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014 35

Schemi Contabili 57

RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE 67

Governance 71

Mercato 81

Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti 93

Persone 101

Ambiente 111

Comunità 115

Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core 125

GLOSSARIO 137

NOTA INTEGRATIVA 143

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014 145

RELAZIONI 195

Relazione del Collegio Sindacale 197

Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio 203

Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità 207

Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi 213

MERCATO

OBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE
Riconoscibilità: favorire la riconoscibilità delle specificità dei fondi e servizi promossi da Etica Sgr attraverso attività di marketing e di sviluppo commerciale, enfatizzando in particolare le attività di ricerca e di engagement svolte dalla Società.	Entro il 2016	Realizzazione di una indagine di <i>Brand Reputation</i>	N/A	 Da avviare
Ampliare le possibilità di accesso alla propria offerta, valutando l'opportunità di incrementare il numero e la tipologia di collocatori.	Entro il 2016	Nuovi collocatori attivati	2	
Arricchimento delle funzionalità del sito internet della Società con aree personalizzate, valutando l'eventuale sviluppo di un approccio multicanale.	Entro il 2016	Nuovi canali distributivi aperti	1	
Analisi e implementazione di innovazioni di prodotto, di processo e di servizio, quali nuove caratteristiche di offerta dell'attuale gamma prodotti e ampliamento del portafoglio prodotti.	Entro il 2016	Innovazioni di processo introdotte	2	 Approvato regolamento con nuove modalità sottoscrizione che introduce diverse novità in termini di modalità di sottoscrizione
		Nuovi prodotti introdotti	1	

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

MERCATO

OBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Consolidamento delle masse in gestione.	Entro il 2016	Raccolta netta Patrimonio gestito	303 milioni 1,086 miliardi		445 milioni 1,333 miliardi
Mantenimento di un elevato livello di soddisfazione della clientela, misurato tramite apposite indagini.	Entro il 2015	Percentuale clienti che si dichiarano almeno "abbastanza soddisfatti"	>90%		

PERSONE

OBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Ampliamento struttura organizzativa in funzione del supporto alle azioni strategiche.	Entro fine 2016	N° persone equivalenti a un tempo pieno (FTE)	23		21,5
Ulteriore miglioramento dell'efficienza della struttura, e dell'organizzazione delle risorse.	Entro fine 2016	Ore annue di straordinari pro-capite	<60		109

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PERSONE

OBBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Mantenere un elevato livello di stabilità dei contratti.	Per tutto il triennio	Percentuale dipendenti a tempo indeterminato	80%		91%
			60		110,9
Proseguire il lavoro di formazione delle risorse.	Per tutto il triennio	Ore formazione annue pro-capite Percentuale corsi ritenuti utili dai partecipanti	>95%		89,29%

AMBIENTE

OBBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Valutare la possibilità e opportunità di introdurre forme di compensazione della CO ₂ generata come conseguenza degli spostamenti aziendali.	Entro il 2016	% di CO ₂ generata tramite gli spostamenti che viene compensata	80%		Già nel 2014 compensata tramite piantumazione alberi il 100% CO ₂ equivalente emessa per spostamenti, carta, riscaldamento

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

AMBIENTE

OBBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Mantenimento di un'elevata attenzione all'utilizzo di risorse provenienti da fonti rinnovabili.	Per tutto il triennio	% carta a uso interno certificata FSC	100%		100%
		% energia elettrica proveniente da fonti rinnovabili	100%		100%

COMUNITÀ

OBBIETTIVO QUALITATIVO	TEMPISTICA	INDICATORE (KPI)	LIVELLO OBIETTIVO INDICATORE	STATO ATTUAZIONE	
Incrementare il tasso di partecipazione alle assemblee delle imprese in portafoglio.	Entro il 2016	Percentuale di imprese in portafoglio alle cui assemblee Etica Sgr ha votato	25%		33%
Incrementare l'impegno di Etica Sgr in termini di sostegno alle comunità locali.	Entro il 2015	Definizione di una policy per la gestione di donazioni e sponsorizzazioni	N/A		Da avviare
Promuovere la conoscenza della finanza etica e dell'investimento sostenibile.	Entro il 2016	Numero ore annue di formazione erogate a università e incontri pubblici	100		65

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Box 1. Focus: la compensazione della CO₂ grazie alla partnership con Treedom™



L'attenzione per l'ambiente è sempre stata tra le priorità della Sgr, non solo nella veste di investitore responsabile ma anche rispetto agli impatti diretti dell'azienda stessa. La progressiva crescita dell'organico e delle attività negli ultimi esercizi ha consentito di presidiare con più dettaglio il monitoraggio dei propri consumi.

Quest'anno la Società ha deciso di fare un passaggio ulteriore. Infatti, oltre a proseguire la preferenza verso l'utilizzo di risorse provenienti da fonti rinnovabili o certificate e l'incentivo di una mobilità sostenibile, tra gli obiettivi di miglioramento per il triennio 2014-2016 Etica Sgr ha inserito la valutazione dell'opportunità di compensare le emissioni di CO₂ derivanti dagli spostamenti aziendali.

Etica ha quindi deciso di neutralizzare le emissioni con la piantumazione di alberi in un mix di numero e tipologia tale da bilanciare l'equivalente di CO₂ totale prodotta relativamente ai consumi per mobilità, energia elettrica, riscaldamento, carta e toner utilizzati.

Questo grazie ad un accordo con Treedom, società che ha sviluppato una metodologia sia per l'azzeramento delle emissioni sia per il monitoraggio dell'attività successiva, cioè la possibilità di seguire realmente la vita degli alberi che compongono la foresta di Etica Sgr.

Grazie a modelli matematici e strumenti messi a punto dall'IPCC (Intergovernmental on Climate Change) e UNFCCC (United Nations Framework Convention on Climate Change) viene calcolato il carbonio accumulato per ogni specie di pianta, in modo poi da definire quante ne siano necessarie per il progetto. Ogni albero viene fotografato e georeferenziato, garantendo contemporaneamente l'unicità dello stesso e la sua effettiva piantumazione.

Per la compensazione delle emissioni 2014, pari a 38,5 tonnellate, Etica Sgr ha piantumato 500 alberi, così suddivisi:

- **50 in Italia**, piantumati in collaborazione con l'associazione Libera che compensano 5 tonnellate di CO₂;
- **450 in Kenya** che compensano 124 tonnellate di CO₂.

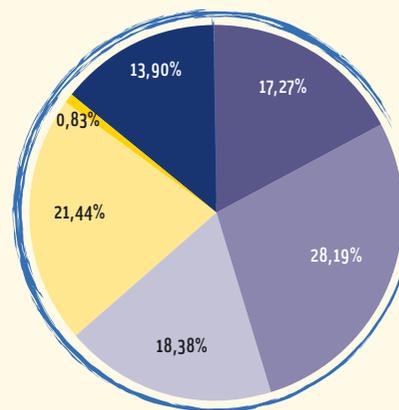
È possibile seguire l'evoluzione della "foresta" di Etica Sgr tramite il sito di Treedom o direttamente sul sito di Etica Sgr.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PROSPETTO DI CALCOLO DELLA DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO

Il prospetto di calcolo della ripartizione del valore aggiunto rende conto di come il valore economico generato dalla Sgr venga ripartito tra i diversi soggetti con i quali l'impresa interagisce. Tale prospetto considera solo il valore economico generato e distribuito. In particolare, si evidenzia come nel 2014, del valore complessivo generato (pari a circa 6 milioni di euro, in forte crescita grazie all'incremento dei patrimoni gestiti), l'86% circa sia stato distribuito a fronte di un 14% che è stato trattenuto dalla Società, sotto forma di utile destinato a riserve e di ammortamenti. Il dato si presenta in crescita rispetto al biennio precedente, soprattutto come conseguenza della scelta di portare a nuovo una parte significativa dell'utile. La quota maggiore del valore distribuito è andata a dipendenti e collaboratori (ai quali è stato destinato il 28% del totale: tale voce, in diminuzione, include anche le remunerazioni di amministratori e sindaci), seguiti dalla quota distribuita all'amministrazione centrale e periferica principalmente tramite l'imposizione diretta e indiretta (21%), mentre risulta in crescita la quota di valore generato distribuita agli azionisti (da 12% a 18%). Stabile la quota destinata ad elargizioni e liberalità (circa 1%).

Prospetto della ripartizione del Valore Aggiunto



- Valore Economico Distribuito ai Fornitori
- Valore Economico Distribuito ai Dipendenti e ai Collaboratori
- Valore Economico Distribuito ad Azionisti
- Valore Economico Distr. Amministrazione Centrale e Periferica
- Valore Economico Distribuito a Collettività e Ambiente
- Valore Economico Trattenuto

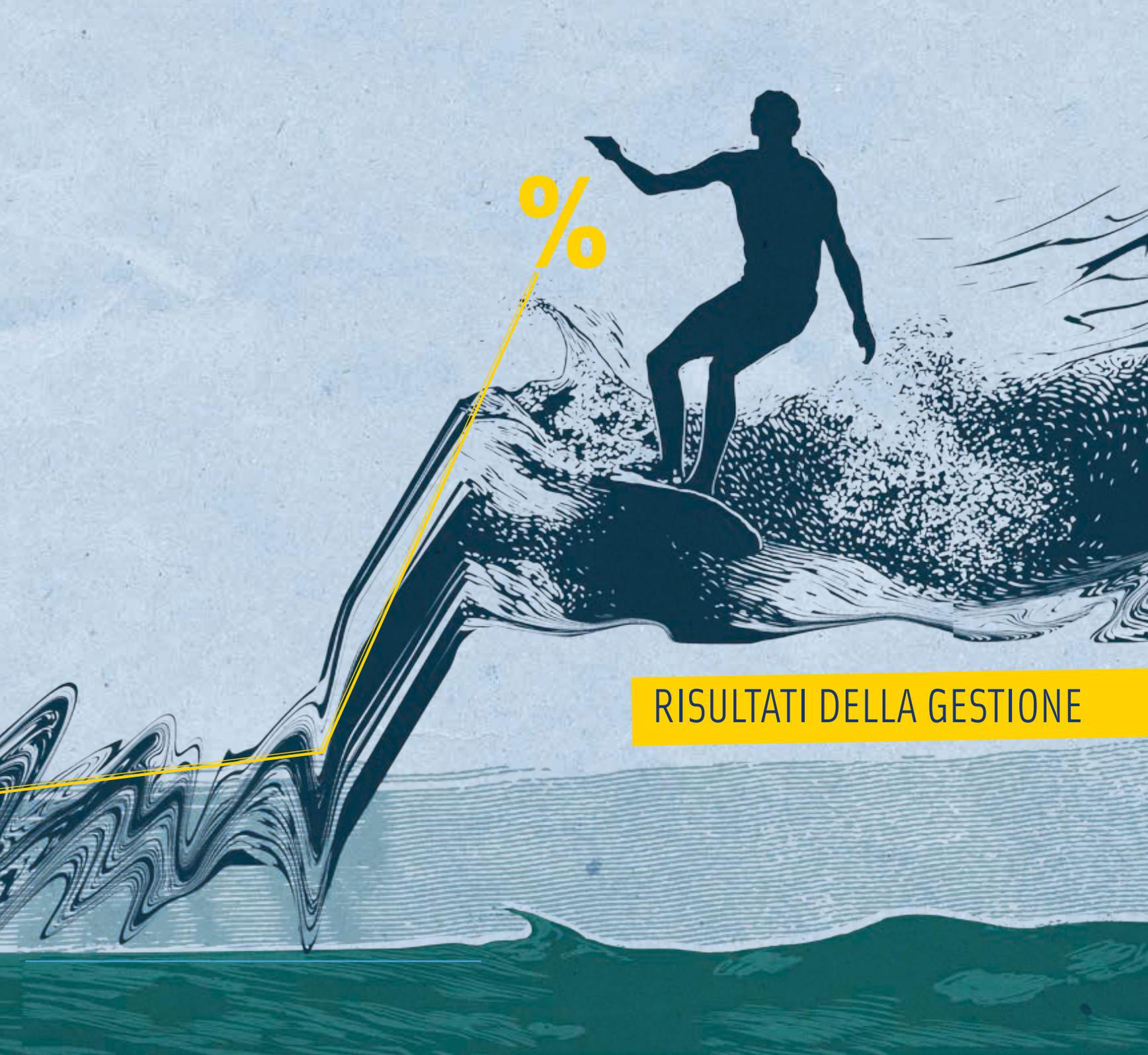
LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Prospetto della ripartizione del Valore Aggiunto

	Totale (2014)		Totale (2013)		Totale (2012)	
10. Commissioni attive	13.671.303		7.632.985		5.394.459	
20. Commissioni passive (-)	(7.864.391)		(4.165.657)		(3.060.176)	
40. Interessi attivi e proventi assimilati	35.915		37.533		52.280	
50. Interessi passivi e oneri assimilati (-)	(257)		(513)		(765)	
60. Risultato netto dell'attività di intermediazione	1.413				(8)	
160. Altri proventi e oneri di gestione	155.408		232.601		241.124	
A. TOTALE VALORE ECONOMICO GENERATO	5.999.390	100,00%	3.736.948	100,00%	2.626.915	100,00%
110. b) Altre spese amministrative (al netto imposte indirette ed elargizioni/liberalità) (-)	(1.036.354)	(17,27%)	(878.645)	(23,51%)	(781.722)	(29,96%)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI FORNITORI	(1.036.354)	(17,27%)	(878.645)	(23,51%)	(781.722)	(29,96%)
110. a) Spese per il personale (incluse le spese per le reti esterne - ad es. agenti, promotori finanziari) (-)	(1.691.046)	(28,19%)	(1.336.845)	(35,77%)	(1.097.591)	(41,78%)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI DIPENDENTI E AI COLLABORATORI	(1.691.046)	(28,19%)	(1.336.845)	(35,77%)	(1.097.591)	(41,78%)
Utile attribuito agli Azionisti	(1.102.500)	(18,38%)	(450.000)	(12,04%)	(135.000)	(5,14%)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AD AZIONISTI	(1.102.500)	(18,38%)	(450.000)	(12,04%)	(135.000)	(5,14%)
110. b) Altre spese amministrative: imposte indirette e tasse (-)	(298.692)	(4,98%)	(199.418)	(5,34%)	(181.952)	(6,93%)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio (per la quota relativa alle imposte correnti, alle variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi e alla riduzione delle imposte correnti dell'esercizio)	(987.579)	(16,46%)	(520.018)	(13,92%)	(179.782)	(6,84%)
VALORE ECONOMICO DISTR. AMMINISTRAZIONE CENTRALE E PERIFERICA	(1.286.270)	(21,44%)	(719.436)	(19,25%)	(361.734)	(13,77%)
110. b) Altre spese amministrative: elargizioni e liberalità (-)	(49.507)	(0,83%)	(17.466)	(0,47%)	(19.376)	(0,53%)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO A COLLETTIVITÀ E AMBIENTE	(49.507)	(0,83%)	(17.466)	(0,47%)	(19.376)	(0,53%)
B. TOTALE VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO	(5.165.677)	(86,10%)	(3.402.392)	(91,05%)	(2.395.423)	(91,19%)
120. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(119.939)	(2,00%)	(120.266)	(3,22%)	(118.952)	(4,53%)
130. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(6.527)	(0,11%)	(250)	(0,01%)	(1.720)	(0,07%)
Utile destinato a riserve	(707.246)	(11,79%)	(214.041)	(5,73%)	(110.820)	(4,22%)
C. TOTALE VALORE ECONOMICO TRATTENUTO	(833.713)	(13,90%)	(334.556)	(8,95%)	(231.491)	(8,81%)

Dati in euro.





RISULTATI DELLA GESTIONE



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE
DELL'ESERCIZIO 2014

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Signori azionisti,

il 12° anno della Società si è chiuso con un risultato economico eccellente. L'utile lordo è stato pari a 2.797.325 euro, triplicato rispetto al 2013, ed è stato ottenuto principalmente dal conseguimento di molti degli obiettivi previsti a Piano Strategico 2014-2016.

In particolare, l'obiettivo di raccolta indicato a Piano a fine 2016, pari a 1.086 milioni è stato raggiunto e superato a metà 2014. Molto positivi sono stati inoltre i rendimenti dei quattro fondi promossi da Etica Sgr.

Nel corso dell'anno i clienti sono passati da 38.564 a 68.377.

Questo ha avuto impatto sulle risorse interne che sono cresciute per far fronte alla forte crescita delle masse. A Piano strategico era infatti previsto che l'organico sarebbe stato di 23 risorse a fine 2016, sono 22 le persone in forza a fine 2014 e per l'anno in corso sono state già assunte 2 risorse e sono previste 4 nuove assunzioni entro fine 2015. Nel corso del 2014 Etica ha inoltre implementato e definito un assetto organizzativo in linea con la normativa AIFMD, istituendo la funzione di *Risk Management* e ampliando la struttura organizzativa e i presidi di back office e commerciali.

Sono stati completati i seguenti obiettivi previsti nel Piano 2014 - 2016:

- consolidamento delle masse gestite;
- aumento del tasso di partecipazione alle assemblee delle imprese in portafoglio (oltre il 25%);
- mantenimento della elevata soddisfazione della clientela (nessun reclamo è stato registrato nel corso del 2014);
- ampliamento della struttura organizzativa: istituzione della funzione di Risk Management e adeguamento della struttura alla direttiva AIFM;
- miglioramento dei prodotti attuali in termini di servizi;
- realizzazione del nuovo sito web aziendale;
- revisione della Policy sulla CSR;
- promozione della conoscenza della finanza etica a livello locale.

Restano i seguenti obiettivi da conseguire entro fine 2016:

- ampliamento della gamma prodotti;
- modifica dello statuto sociale con l'istituzione di best practice a livello di corporate governance;
- messa online delle sezioni del sito web aziendale dedicate alla clientela retail e istituzionale;
- realizzazione di un'indagine di brand reputation.

La Figura 9 mostra l'andamento del patrimonio dei fondi del Sistema Valori Responsabili dal 2004 al 2014.



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

In linea con quanto previsto dal Piano Strategico 2014-2016, inoltre, le attività di marketing e comunicazione sono state orientate a supportare le linee di business e lo sviluppo commerciale della società. In particolare la strategia di comunicazione ha puntato ad aumentare la *brand awareness* della Sgr in qualità di leader in Italia nel settore dei fondi comuni socialmente responsabili. Nel corso dell'anno è stata, inoltre, incrementata la visibilità del servizio di consulenza *ESG* (*Environmental, Social and Governance*) al fine di posizionare la società come principale realtà italiana ad operare tale tipologia di offerta per la clientela istituzionale.

L'aumento di visibilità del *brand* di Etica Sgr è testimoniato dal considerevole incremento del traffico Internet registrato sui canali della società. Il sito www.eticasgr.it, recentemente rinnovato nella grafica e nelle funzionalità, ha visto crescere il numero di visitatori unici a 67.368 unità (+38% rispetto al 2013), mentre il numero complessivo di accessi si è attestato a 119.483 unità (+41%). Tale trend è, inoltre, confermato dal buon andamento dei canali web 2.0.

A fine 2014, i collocatori convenzionati erano 270, dei quali 136 attivi (+25 rispetto al 2013). I clienti dei cinque soci detengono una quota pari all'80,45% del patrimonio totale, mentre l'11,46% è rappresentato dai clienti attivi diretti di Etica Sgr.

Nel corso dell'anno è inoltre proseguita l'attività di ricerca, elemento di forte caratterizzazione della Società e dei suoi prodotti, con il supporto del Comitato Etico. Grazie a tale attività, l'universo investibile del Sistema Valori Responsabili è stato aggiornato tre volte con riferimento alle imprese e una volta con riferimento a titoli di Stato ed *Agency*. Sono inoltre state condotte attività di azionariato attivo che hanno portato alla votazione nelle assemblee di 27 delle 82 imprese in portafoglio, corrispondenti pari al 32,92% del totale.

L'anno che si è chiuso rappresenta dunque un salto di qualità importante per la Società. Segnali positivi vengono anche dal mercato finanziario che si sta orientando sempre più con decisione verso l'integrazione dei criteri sociali e ambientali nella gestione finanziaria e verso un esercizio più attivo da parte degli intermediari finanziari dal proprio ruolo di azionisti.

ANDAMENTO MACROECONOMICO, MERCATI FINANZIARI E VALUTARI

I principali mercati azionari sviluppati hanno fatto segnare nel 2014 risultati generalmente positivi (fatta eccezione, in ambito europeo, per le flessioni registrate dalle Borse di Londra e Parigi): le migliori performance sono state

messe a segno dagli indici azionari statunitensi. Tra i diversi comparti di attività, a livello globale, hanno eccelso i settori *health care* e *technology* a fronte delle perdite registrate dai settori *energy* e *materials*.

Sui mercati obbligazionari governativi in area euro, lungo il corso del 2014 si è assistito ad una progressiva riduzione dei rendimenti. Anche il differenziale tra BTP e *Bund* ha segnato valori in flessione rispetto ai valori massimi registrati in gennaio (oltre 200 punti base), seppure in un contesto in cui non sono mancati accenni di volatilità e di ripresa dell'avversione al rischio, concludendo l'anno sulla soglia di 132 punti base. Il comparto *corporate bond* ha evidenziato una costante flessione del premio al rischio nel corso del primo semestre 2014; il secondo semestre ha palesato un incremento della volatilità e un andamento meno composto, in cui sono emersi significativi rimbalzi dell'avversione al rischio nei mesi di agosto, ottobre e dicembre. Nell'ambito delle principali divise, nel corso del 2014, è emerso un andamento generalmente flettente dell'Euro nei confronti sia del Dollaro statunitense sia della Sterlina britannica, mentre verso fine anno è apparsa sostanzialmente invariata la relazione tra Euro e *Yen*.

Nel primo semestre 2014, i mercati azionari hanno capitalizzato ulteriori guadagni rispetto alle chiusure del 2013, sebbene con una crescita più moderata rispetto a quella registrata nell'anno precedente. Tale consolidamento dei listini si è verificato in uno scenario macroeconomico caratterizzato da attese positive per la crescita globale, da un'inflazione contenuta e da una significativa disponibilità di liquidità nel sistema. Nel periodo non sono mancate delle fasi di significativa volatilità, in particolare nel corso del primo trimestre 2014, coincidenti con pubblicazioni di dati macroeconomici di valenza eterogenea, i quali hanno generato qualche temporaneo dubbio sulla tenuta della ripresa negli Stati Uniti o sulla sostenibilità della crescita nei mercati emergenti (Cina, in particolare). Il rafforzamento del Dollaro USA rispetto all'Euro ha riflettuto le attese della progressiva riduzione degli acquisti di titoli da parte della *Fed*.

Hanno inoltre prevalso, nel semestre, le aspettative di una graduale ripresa economica unitamente ad una politica monetaria che, per scongiurare rischi deflazionistici, si è mantenuta molto accomodante. Significativa è stata la discesa dei rendimenti (e dello *spread*) sui titoli di Stato dell'Europa mediterranea e dell'Italia con conseguenti benefici sia sulla spesa per interessi (liberando possibili risorse dal bilancio dello Stato) sia per l'attrattività dell'investimento azionario. Sul fronte obbligazionario, dopo che il 2013 si è chiuso con i tassi d'interesse a breve termine molto vicini ai loro minimi storici in quasi tutti i paesi dell'area euro, l'avvio del 2014 ha generato volumi considerevoli in acquisto e i mercati obbligazionari hanno prodotto risultati positivi, pur condizionati da rendimenti in valore assoluto piuttosto bassi. Oltre all'abbondante liquidità, le crescenti aspettative in merito ad interventi della BCE, in risposta al pericoloso perdurare di evidenze deflazionistiche all'interno dell'area Euro, hanno spinto ulteriormente al ribasso i tassi di interesse nei primi mesi dell'anno. I rendimenti in Europa hanno proseguito per quasi tutto il semestre il loro *trend*

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

al ribasso, incontrando una brusca fase di correzione e volatilità solo nella seconda settimana di maggio, a ridosso delle elezioni Europee, nelle quali si preannunciava una forte affermazione dei movimenti euro-sceittici. Tuttavia, sono poi ripresi i positivi andamenti dei titoli di Stato italiani (e periferici più in generale) sostenuti dalle rinnovate ipotesi di stimoli quantitativi derivanti dalle aperture annunciate dal Governatore Draghi.

A conclusione del semestre, nel mese di giugno 2014 la BCE ha annunciato un ampio pacchetto di misure di stimolo, in parte superiori alle attese: tra di esse, un nuovo taglio del tasso ufficiale allo 0,15%, tassi di deposito negativi (-0,10%) per contrastare l'apprezzamento dell'Euro, e la possibilità per le banche di prendere a prestito ingenti somme di liquidità vincolate ad un incremento da parte delle stesse dell'attività di finanziamento al settore privato (*TLTRO*). La forte reazione dei mercati, a valere soprattutto sull'area Euro periferica e sul comparto finanziario, ha prodotto un sensibile ulteriore calo dei premi al rischio (e dello spread *vs Bund*) per le emissioni nazionali. Tale situazione si è riverberata altresì sulle positive chiusure dei mercati azionari europei, in generale, e di quello statunitense, mentre, per i titoli di Stato, è emerso un andamento ampiamente divergente tra UST e *bond* governativi europei (con incremento dei rendimenti per i primi e sensibili cali per i secondi).

Il secondo semestre si è aperto all'insegna della volatilità. Già sul finire del mese di giugno 2014, la pubblicazione di alcuni dati inferiori alle attese (in particolare il PIL statunitense) e le tensioni geo-politiche in essere avevano indotto una serie di correzioni sui comparti azionari e favorito un'ulteriore riduzione dei rendimenti obbligazionari.

La reazione negativa dei mercati alle dichiarazioni rilasciate nella conferenza stampa del 2 ottobre 2014 del presidente della BCE, Draghi (il quale ha deluso le attese di un'estensione del programma di acquisti ai titoli di stato) ha fatto emergere un eccesso di aspettative sul potenziale di azione della BCE. Le evidenze di notizie e i dati pubblicati successivamente (i positivi dati occupazionali USA, la debolezza degli ordinativi tedeschi, il peggioramento delle aspettative sull'andamento globale dell'economia, i toni accomodanti del *FOMC*) hanno innescato movimenti volatili nell'ambito dei quali è comunque prevalsa una tendenza cedente dell'*equity* ed un aumento dell'avversione al rischio. Il differenziale tra *BTP/Bund* si è mosso dapprima in un intorno superiore ai 140 punti base per poi impennarsi oltre quota 160 e superare quindi il livello 200 attestandosi poi in area 175. Si è assistito ad un crollo della propensione al rischio (che ha diffusamente colpito soprattutto le aree "periferiche") indotto da una combinazione di fattori strutturali (la debolezza dell'economia di cui sopra e

l'apparente ritardo della BCE nelle azioni volte a contrastare la crisi) e di eventi contingenti (la pubblicazione di alcuni dati USA, tra cui le vendite al dettaglio, inferiori alle attese, ed i timori di elezioni anticipate in Grecia, unitamente alla possibilità di un'uscita anticipata dal programma di sostegno della *Troika*).

Tuttavia, con la chiusura della seconda decade di ottobre si è assistito ad un parziale riassorbimento delle pregresse tensioni, anche in virtù dei positivi dati economici pubblicati negli USA: il rimbalzo degli indici azionari, in particolare di quelli europei, si è accompagnato ad una modesta contrazione dei differenziali tra emissioni governative "core" e periferiche. A novembre, le dichiarazioni di Draghi al parlamento europeo (tra le misure non convenzionali potenzialmente adottabili dalla BCE è stata inclusa la possibilità di acquistare titoli di stato) hanno sospinto gli indici azionari del Vecchio Continente. Il differenziale *BTP/Bund* si è ristretto proseguendo la fase flettente avviata da metà ottobre, portandosi con l'avvio del mese di dicembre sotto quota 130 punti base. Anche l'indice azionario statunitense *S&P500* ha proseguito l'ascesa verso nuovi massimi. Con l'avvio della seconda settimana di dicembre, il rimbalzo dello spread *BTP-Bund* oltre quota 120 è apparso connesso più alla discesa dei rendimenti tedeschi che non al declassamento dell'Italia operato da *S&P* e alla risalita dei rendimenti del *BTP*.

A fine anno, la relazione *EUR/USD* si è mossa con fluttuazioni tra l'area 1,23 (toccando livelli anche inferiori) e 1,24, la relazione *USD/JPY* si è attestata in un intorno di area 118 - 120. Le quotazioni petrolifere hanno proseguito la fase di forte flessione già iniziata alla fine della prima metà del 2014.

ANDAMENTO DEL MERCATO DEL RISPARMIO GESTITO E DEI FONDI SOCIALMENTE RESPONSABILI IN ITALIA

L'industria del risparmio gestito in Italia registra nel 2014 un ottimo risultato di raccolta, con flussi che hanno superato i 100 miliardi di euro, di cui più di 80 nei soli fondi aperti. Nell'anno del trentesimo anniversario (il 21 giugno 1984 nasceva in Italia il primo fondo comune di diritto italiano e con lui l'industria dei fondi aperti) i fondi aperti hanno raccolto in totale 86,7 miliardi di euro (la terza miglior raccolta di sempre).

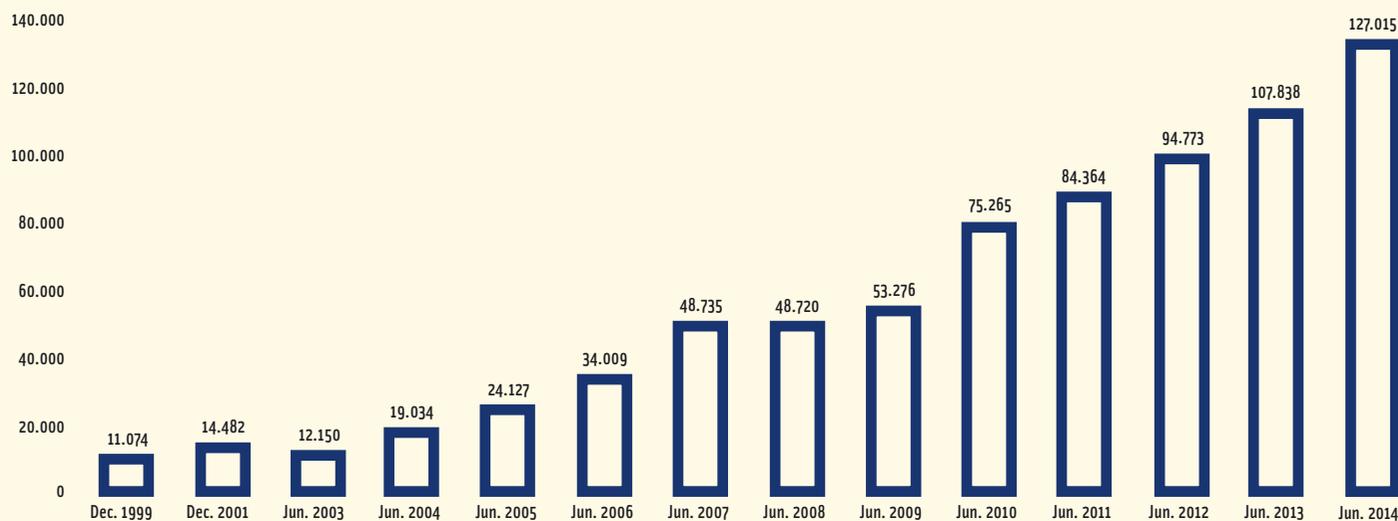
LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Le *asset class* che hanno registrato la migliore raccolta sono state quelle dei prodotti flessibili (+41 miliardi) e degli obbligazionari (+28 miliardi). Buon andamento anche per i bilanciati (+10 miliardi) e gli azionari (+8,3 miliardi). Stando ai dati forniti dall'Ufficio Studi di Assogestioni, il patrimonio complessivo dei fondi aperti segna un record storico alla fine di dicembre, superando i 681 miliardi di euro; gli asset complessivi dell'industria del risparmio gestito italiano (fondi aperti, chiusi e gestioni di portafoglio) raggiungevano così, a fine anno, quota 1.585 miliardi di euro.

L'anno appena trascorso ha registrato in Europa un vero e proprio boom del settore degli investimenti socialmente responsabili. E' un mercato nel quale, dopo Olanda e Svizzera, l'Italia - insieme alla Germania ed alla Gran Bretagna - è ben posizionata.

Secondo il report annuale di Vigéo, gli investimenti effettuati nei fondi etici dalla clientela *retail* in Europa al 30 giugno 2014 avevano superato i 127 miliardi di euro, in crescita del 17,8% rispetto all'anno precedente.

Figura 10. Patrimonio fondi Socialmente Responsabili in Europa



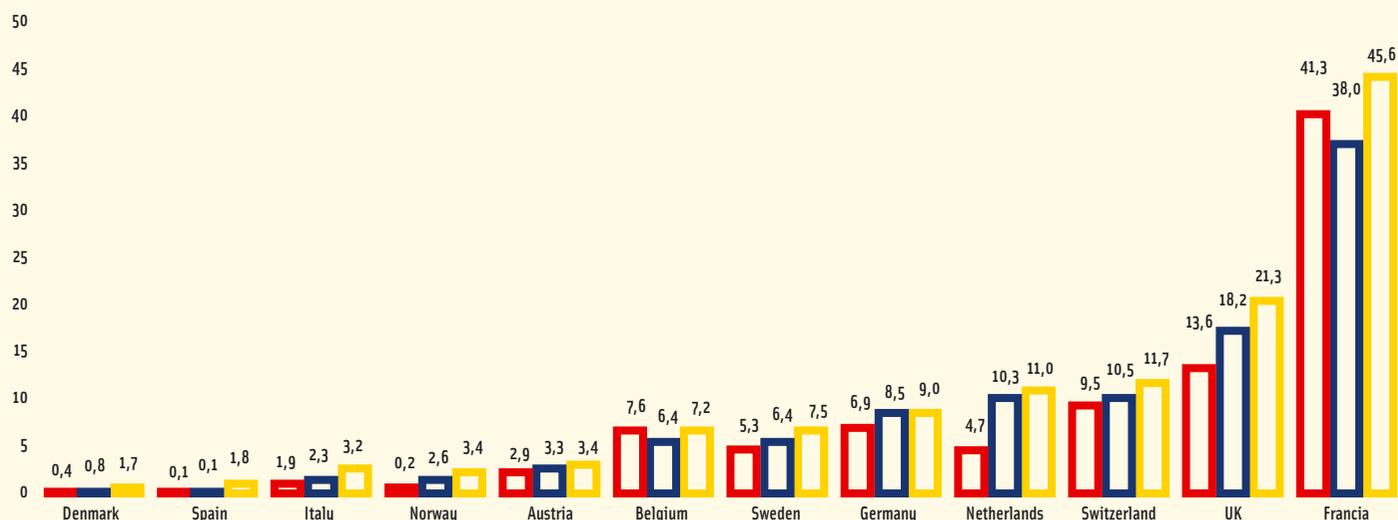
Fonte: Vigéo: Green, Social and Ethical Funds in Europe

In Italia il tasso di crescita è stato del 40% (più alto rispetto a Norvegia e Francia, che hanno registrato rispettivamente +31% e +20%). Il tasso di crescita più alto in assoluto è stato registrato dalla Danimarca (+102%). Tuttavia, mentre la Francia si conferma la «patria» dei fondi SRI in Europa con 46 miliardi di asset e 263

prodotti (la percentuale dei fondi etici sul totale è del 4%), l'Italia resta ancora indietro rispetto ad altri paesi europei con 3,2 miliardi di euro di patrimonio dei fondi etici, che rappresentano soltanto lo 0,4% di tutti i fondi aperti.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 11. Patrimonio fondi Socialmente Responsabili nei diversi Paesi europei



Fonte: Vigéo: Green, Social and Ethical Funds in Europe

È ancora l'Italia, poi, a distinguersi con riferimento alle pratiche di engagement (dialogo tra investitori e imprese su temi sociali ed ambientali che può sfociare nel voto in assemblea): nel nostro Paese l'engagement è quasi raddoppiato (+193%) rispetto a due anni fa.

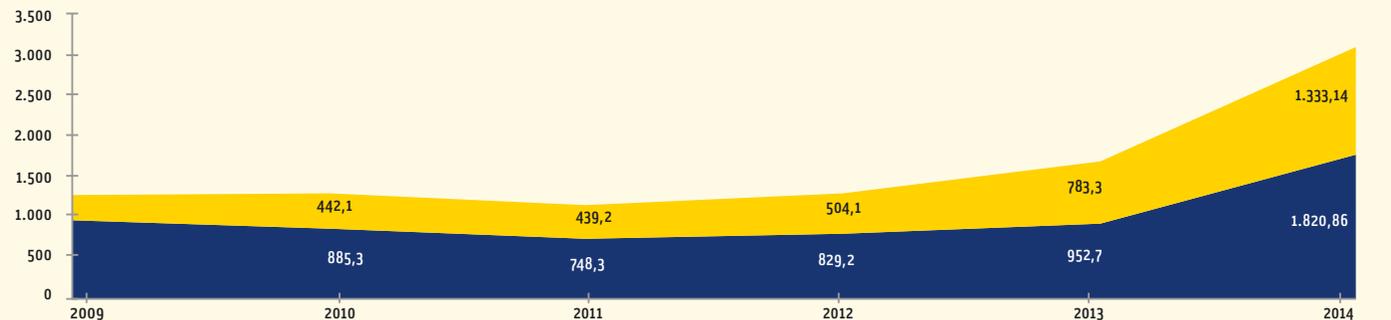
Analizzando nel dettaglio i fondi qualificati da Assogestioni come etici, la raccolta, che registrava dati costantemente negativi a partire dal 2006, ha registrato nel 2014 il terzo anno consecutivo di crescita. In particolare, nell'esercizio appena concluso i fondi etici hanno avuto un dato complessivo di

raccolta netta superiore a 1 miliardo di euro (+1.221 milioni). Di questo il 36% circa è riconducibile ad Etica Sgr.

In linea con tale dato, il totale dei patrimoni gestiti con criteri di responsabilità sociale e ambientale è notevolmente aumentato nel corso del 2014 attestandosi a fine 2014 a 3.155 milioni, contro i 1.736 della fine 2013 (+82%).

Il confronto tra l'andamento del patrimonio della Sgr e quello dei fondi classificati come Etici da Assogestioni è esposto nelle Figure seguenti:

Figura 12. Patrimonio fondi Valori Responsabili e fondi etici italiani



Elaborazione Etica Sgr su dati Assogestioni

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

La quota di mercato dei fondi promossi da Etica Sgr, rispetto al totale dei fondi classificati come etici da Assogestioni, si è assestata al 42% del totale, in discesa rispetto al 45% di fine 2013. Tale dato discende dal lancio, da parte di un concorrente, di un fondo a finestra di collocamento con caratteristiche tali da entrare nella categoria Assogestioni, che ha raccolto circa 500 milioni (Fonte: Assogestioni. Dati al 31/12/2014).

ANDAMENTO DEI FONDI

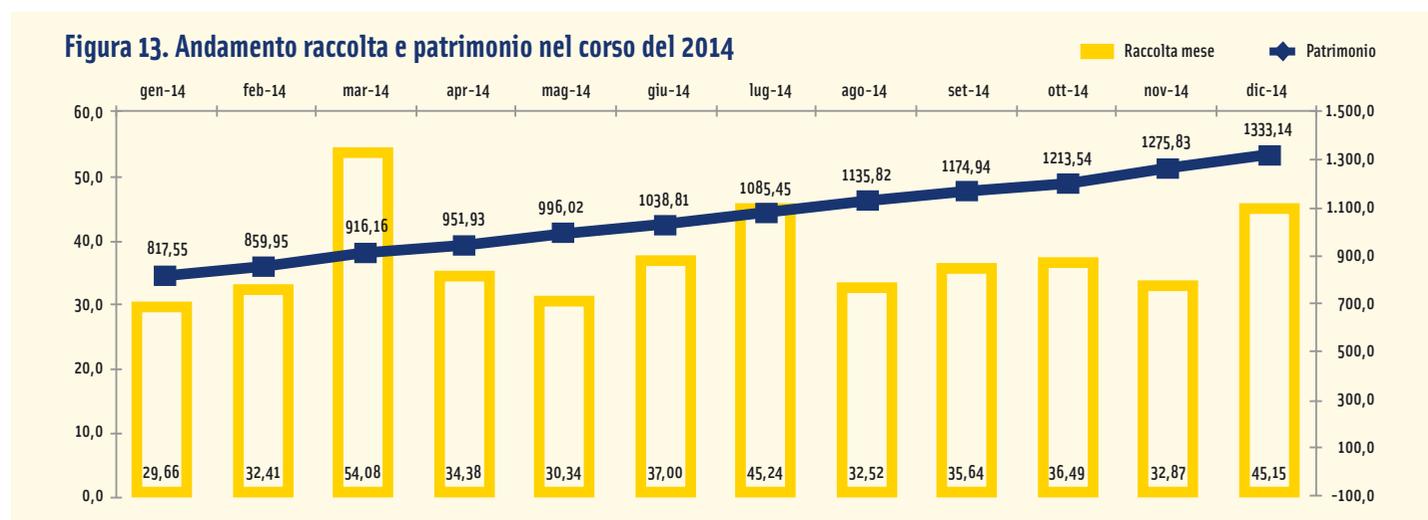
RACCOLTA, PATRIMONIO E CLIENTI

GRI - G4
FS7

GRI - G4
FS8

Il 2014 è stato, in linea con il trend dell'intera industria del risparmio gestito in Italia e di quello degli investimenti socialmente responsabili, un anno molto positivo per la raccolta dei fondi Etica Sgr, pari a circa 450 milioni di euro. La raccolta netta dell'anno, depurata dall'effetto mercato, risulta cresciuta del 57% rispetto all'anno precedente.

La Figura 13 mostra l'andamento del patrimonio e della raccolta dei fondi del Sistema Valori Responsabili nel corso del 2014.



EVOLUZIONE PATRIMONIO DA INIZIO ANNO AL 31 DICEMBRE 2014

Fondo	Patrimonio al 31.12.2013	%	Raccolta Netta	Effetto mercato	Variazione complessiva	Patrimonio al 31.12.2014	%
Etica Obbligazionario Breve Termine	169.222.322,34	21,6	24.798.527,91	1.582.242,36	26.380.770,27	195.603.092,61	14,7
Etica Obbligazionario Misto	288.003.634,99	36,8	254.982.013,62	35.403.566,36	290.385.579,98	578.389.214,97	43,4
Etica Bilanciato	231.514.224,34	29,6	139.791.338,95	46.870.955,21	186.662.294,16	418.176.518,50	31,4
Etica Azionario	94.576.563,11	12,1	26.130.711,42	20.260.077,81	46.390.789,23	140.967.352,34	10,6
Totali	783.316.744,78	100	445.702.591,90	104.116.841,74	549.819.433,64	1.333.136.178,42	100

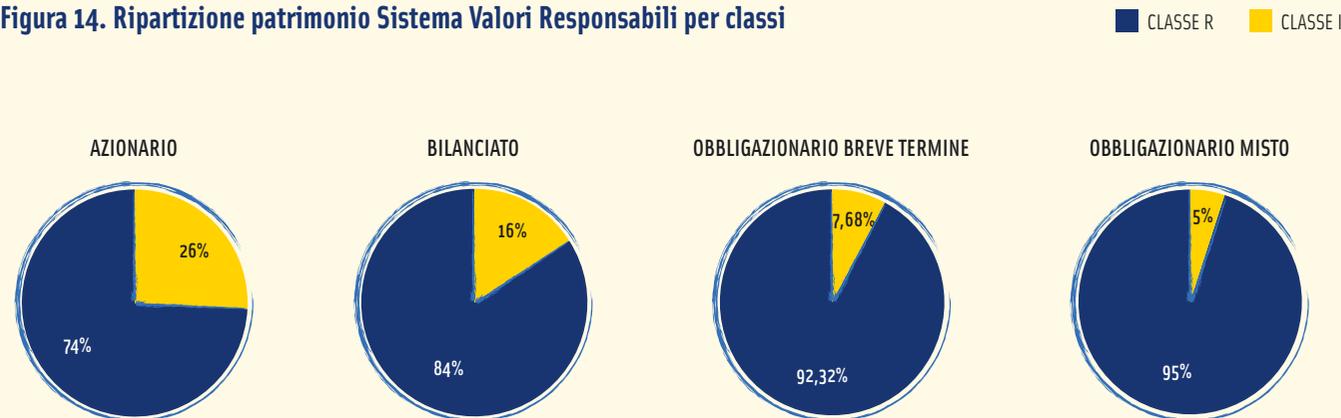
LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

La raccolta per singolo fondo conferma nel corso dell'intero anno 2014 una predilezione dei sottoscrittori per i Fondi Etica Obbligazionario Misto (+255 milioni) ed Etica Bilanciato (+140 milioni).

Il fondo Obbligazionario Misto è stato, tra i fondi comuni italiani, l'11° per raccolta nel corso dell'anno (4° se si escludono i fondi a cedola); il fondo Bilanciato compare al secondo posto della classifica Morningstar dei 12 fondi italiani cinque stelle destinati alla clientela retail che hanno registrato la maggiore raccolta nel corso dell'anno.

A partire dal 2012 è stata lanciata una specifica classe per clienti istituzionali (I), che a fine dicembre rappresentava 143,1 milioni di euro, pari all'11% del totale. Come emerge dalla Figura 14, i fondi a maggiore componente azionaria (Etica Azionario in particolare, ma altresì Etica Bilanciato) sono gli investimenti privilegiati da questa categoria di investitori.

Figura 14. Ripartizione patrimonio Sistema Valori Responsabili per classi



Fonte: dati interni Etica Sgr

A febbraio 2015 le classi istituzionali raggiungeranno i 3 anni di track record, un arco temporale "di vita" ormai sufficientemente lungo da poter determinare la loro sempre maggiore visibilità da parte di un numero crescente di potenziali investitori, oltre a poter rientrare nell'analisi dei diversi provider e concorrere così all'assegnazione di un rating.

L'ottimo andamento della raccolta dei fondi di Etica Sgr nel 2014 è da ricondurre sicuramente alle buone performance dei fondi, ma anche all'intensa attività commerciale condotta dalla Sgr congiuntamente ai collocatori e mirata in particolare agli investitori istituzionali e allo sviluppo del canale retail attraverso strumenti di supporto alle reti di vendita, con particolare attenzione alle campagne di agevolazione finanziaria per la sottoscrizione di Piani di Accumulo di Capitale.

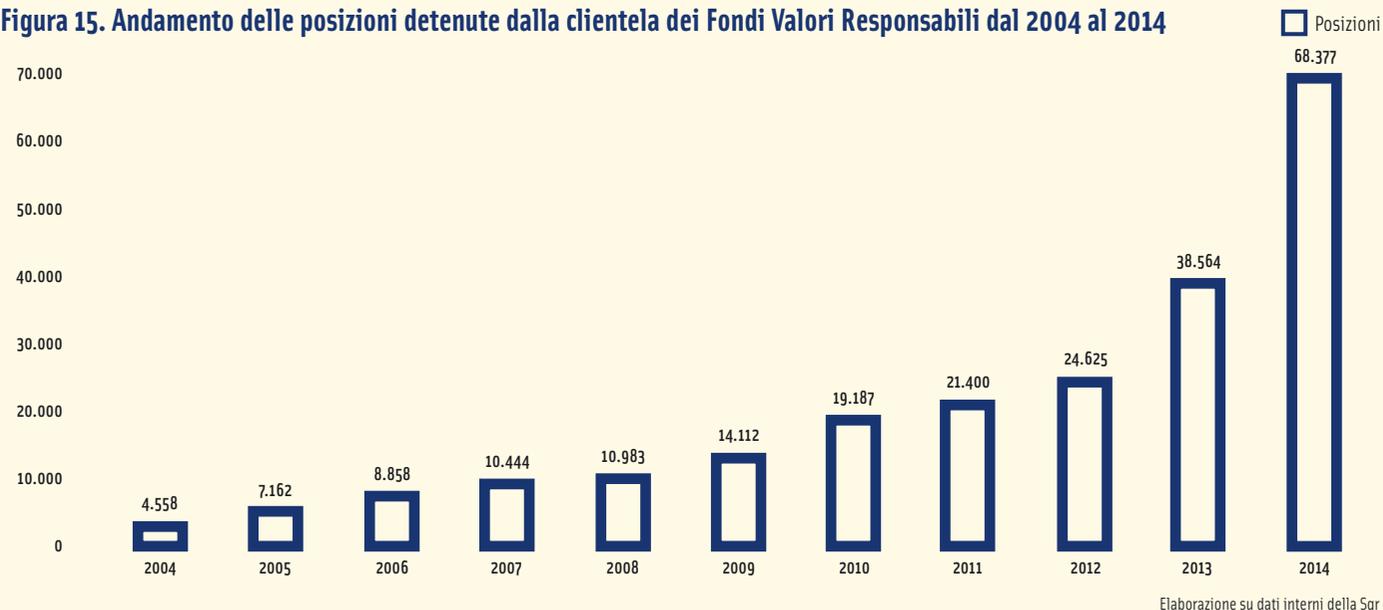
Il 2014 ha visto crescere ulteriormente anche il numero dei clienti, in aumento del 66% rispetto al 2013, segno evidente di una crescente diffusione e del sempre maggiore apprezzamento dei temi legati agli investimenti socialmente responsabili.

Nel 2014 il numero totale dei clienti dei fondi Valori Responsabili è ulteriormente cresciuto rispetto all'anno precedente, come evidenziato nella Figura 15, con un tasso di crescita del 74%, passando da 29.249 a 51.011 rapporti attivi al termine dell'esercizio. Anche le posizioni attive sono cresciute, incrementandosi di oltre 29.000 unità, portandosi a quota 68.500 circa.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

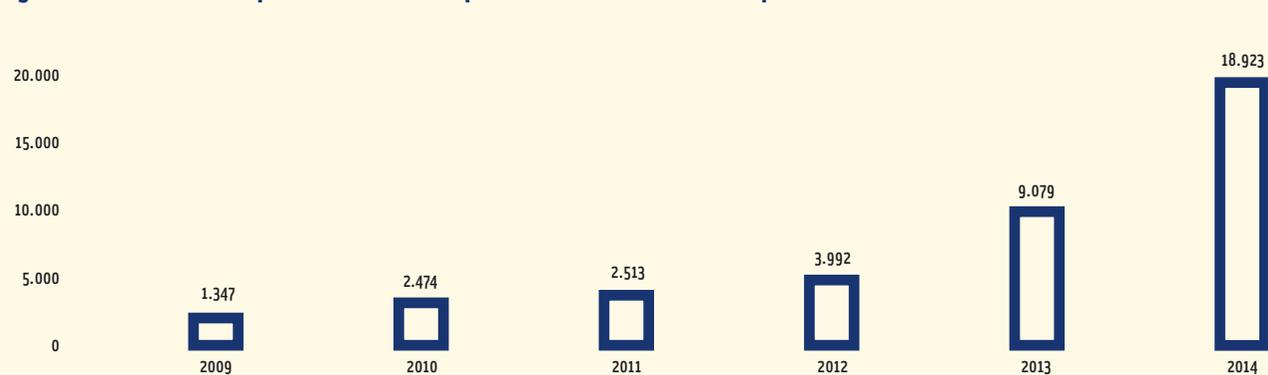
Figura 15. Andamento delle posizioni detenute dalla clientela dei Fondi Valori Responsabili dal 2004 al 2014



SVILUPPO DELL'OFFERTA

Oltre al buon andamento del mercato, tra i fattori che hanno contribuito a destare una maggiore attenzione nei confronti dei prodotti etici vanno incluse le numerose campagne lanciate insieme ai collocatori per focalizzare l'attenzione dei clienti sul risparmio. L'attività comunicativa è stata incentrata soprattutto sullo strumento del piano di accumulo di capitale (PAC), modalità di investimento che ha portato a registrare numeri molto significativi: 18.923 nuovi PAC attivati nel corso del 2014, che portano il numero totale di piani di accumulo attivi a fine anno a 34.274 (+123% rispetto al 2013).

Figura 16. Dinamica dei piani di accumulo aperti sul Sistema Valori Responsabili



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sono state messe a disposizione dei sottoscrittori nuove opzioni relative al servizio Pac e nuovi servizi. In dettaglio:

- Nuove frequenze versamenti pac: mensile, trimestrale, semestrale ed annuale;
- Nuova durata Pac: fino a 360 versamenti (opzione che si aggiunge a quelle già disponibili: 60, 120, 180, 240 versamenti);
- Rimborso programmato: servizio che permette di disinvestire quote di un fondo comune in modo graduale, attraverso il rimborso di un ammontare predeterminato con cadenza periodica (mensile, trimestrale, semestrale ed annuale);
- Switch programmato: servizio che permette di modificare progressivamente il profilo del proprio investimento, trasferendo da un fondo ad un altro un ammontare predeterminato con cadenza periodica.

LA GESTIONE DEI FONDI VALORI RESPONSABILI

Nell'ambito dell'attività di gestione dei fondi è continuato l'approccio rigoroso e attento sia nella gestione finanziaria sia nella gestione del rischio da parte del team di Anima Sgr, che ancora una volta si è rivelato elemento di successo nel processo di generazione del valore. Di seguito descriviamo in sintesi, per la componente azionaria e obbligazionaria, le principali scelte di investimento compiute nell'anno dal team di gestione.

COMPONENTE AZIONARIA DEI FONDI VALORI RESPONSABILI

Nella prima metà dell'anno, il portafoglio azionario aveva allocato il maggior peso rispetto al benchmark in titoli europei, nei settori utilities e telecomunicazioni e verso società del settore sanitario. Giappone e USA erano anch'essi sovrappesati, a dispetto del resto dell'Asia. Nel corso dell'anno è aumentata in modo

significativo l'esposizione all'Europa, sovrappesando in particolare il Regno Unito, dove il *dividend yield* delle maggiori società era attorno al 5-6%. Il calo del prezzo del petrolio nella seconda parte dell'anno ha avuto un effetto positivo sul reddito disponibile del consumatore globale, che si riflette in un aumento dei consumi sia discrezionali sia di base. Da qui anche il sovrappeso, all'interno dell'universo investibile, delle società maggiormente esposte ai consumi.

COMPONENTE OBBLIGAZIONARIA DEI FONDI VALORI RESPONSABILI

Nel corso del 2015 i portafogli di titoli governativi dei Paesi sviluppati hanno mantenuto una *duration* inferiore a quella del *benchmark*, alla luce del livello molto basso raggiunto dalle curve dei rendimenti. Nel primo semestre, i titoli di Stato dei Paesi "core" dell'area Euro hanno rappresentato il principale sottopeso: i tassi decisamente compressi sul comparto hanno fatto preferire segmenti del mercato più remunerativi, forti del supporto generalizzato delle autorità monetarie verso l'economia dei paesi della periferia europea. Solo nel secondo semestre, in concomitanza con le aperture concesse dalla Bce al mercato monetario, è stato leggermente incrementato il peso delle emissioni a più alto rating, pur in un contesto di sottopeso. A fine anno, Italia, Spagna e Irlanda, risultavano sovrappesati rispetto al benchmark. Nel corso dell'anno, l'esposizione a quei Paesi si è sbilanciata verso le scadenze più brevi delle curve dei tassi: dati gli spread incorporati si è progressivamente optato per una riduzione del profilo di rischio. Fa eccezione, tra gli investimenti nei paesi periferici, l'Irlanda, la cui esposizione è stata realizzata mediante l'investimento anche sulla parte più lunga della curva. Le condizioni finanziarie decisamente accomodanti, peraltro, hanno via via permesso anche l'investimento in titoli di Stato portoghesi, al fine di beneficiare dei rendimenti più elevati incorporati dall'emittente; a fine secondo semestre, l'esposizione al Paese è risultata prossima a quella del benchmark. Nel corso dell'anno è stata incrementata l'esposizione ai titoli di Stato legati all'inflazione, sia italiani sia spagnoli. In termini di emissioni non governative, si sono prese posizioni su alcuni nomi principalmente del "core Europe", assicurando una diversificazione tra emittenti adeguata alla gestione del rischio obbligazionario in questa particolare fase del ciclo economico.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RENDIMENTI E PREMI

La gestione finanziaria del Sistema Valori Responsabili, affidata ad Anima Sgr, ha fatto registrare i seguenti rendimenti:

Figura 17. Rendimento dei fondi Valori Responsabili

FONDO / Benchmark	Rendimento a un anno	Posizione in classifica a un anno	Rendimento medio annuo composto a tre anni	Rendimento medio annuo composto a cinque anni
OBBLIGAZ. BREVE TERM.	0,98%		1,44%	1,22%
Benchmark	1,61%	24° su 36	2,28%	1,64%
OBBLIGAZ. MISTO	8,97%		6,08%	4,85%
Benchmark	10,84%	4° su 31	7,78%	5,45%
BILANCIATO	14,66%		13,71%	9,32%
Benchmark	17,05%	1° su 20	14,61%	10,37%
AZIONARIO	18,33%		19,08%	12,00%
Benchmark	18,22%	4° su 20	16,42%	12,28%

Fonte Anima Sgr e Assogestioni, rielaborazione di Etica Sgr. **I dati sono riferiti alle Classi R dei fondi.**

Il rendimento dei fondi e dei benchmark è calcolato al netto delle ritenute fiscali e di oneri di altra natura fino al 30 giugno 2011. Dal 1° luglio 2011 il rendimento dei fondi e dei benchmark è calcolato al lordo delle ritenute fiscali e al netto di oneri di altra natura. I rendimenti dei fondi sono al netto delle commissioni di gestione. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il 2014 ha visto un ottimo andamento dei fondi Etica Azionario (che ha ottenuto performance superiori al benchmark), Etica Bilanciato ed Etica Obbligazionario Misto. Tutti e tre i fondi si sono posizionati ai vertici delle classifiche dei fondi italiani della propria categoria di appartenenza. Da notare inoltre che il fondo Etica Obbligazionario Breve Termine resta una valida alternativa all'investimento di breve periodo per la stabilità dei rendimenti.

Il buon andamento dei nostri fondi nel corso dell'anno si riflette anche dai rating assegnati da Morningstar:

Figura 18. Rating Morningstar fondi Valori Responsabili

FONDO	Rating Morningstar
Etica Obbligazionario Breve Termine - R	★ ★ ★
Etica Obbligazionario Misto - R	★ ★ ★ ★
Etica Bilanciato - R	★ ★ ★ ★ ★
Etica Azionario - R	★ ★ ★ ★

Fonte: Morningstar, www.morningstar.it

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

LE ATTIVITÀ DI ENGAGEMENT E AZIONARIATO ATTIVO

Anche nel corso del 2014 la Società ha svolto il proprio ruolo di azionista attivo per conto e nell'interesse dei sottoscrittori dei fondi del Sistema Valori Responsabili, tramite l'esercizio dei diritti di voto nelle assemblee delle società quotate e le attività di dialogo con gli emittenti.

In particolare, la Sgr, che ha aderito al Codice Italiano di Stewardship promosso da Assogestioni, ha votato, tramite piattaforma elettronica, in diciassette assemblee di società estere e ha partecipato direttamente a dieci assemblee di società italiane. Per i rinnovi dei Consigli di Amministrazione e/o dei Collegi Sindacali di due di tali società italiane, ha supportato la lista dei candidati espressione degli azionisti di minoranza facenti parte di Assogestioni. Inoltre, in qualità di investitore responsabile e di lungo periodo, quest'anno la Società ha aderito alle seguenti iniziative internazionali (o ai relativi sviluppi) promosse da network di investitori quali ICCR e PRI e aventi ad oggetto alcune delle tematiche di responsabilità socio-ambientale ritenute più rilevanti:

- educazione alimentare;
- organismi geneticamente modificati;
- minerali estratti da zone di conflitto (*cd. conflict minerals*);
- gestione dei rischi legati al cambiamento climatico.

Le attività di voto e di engagement vengono svolte sulla base delle "Linee Guida sull'Azionariato Attivo", aggiornate a luglio 2014.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA

Come già anticipato, il 2014 ha visto una crescita molto robusta dei patrimoni in gestione, a tal punto da consentire nel solo primo anno di raggiungere gli obiettivi triennali di patrimonio definiti nel piano strategico 2014-2016. Questo naturalmente ha dato un forte slancio alle commissioni attive e di conseguenza alle commissioni nette, come si vedrà in seguito.

Passando ad esaminare nel dettaglio il bilancio che sottoponiamo alla Vostra attenzione, segnaliamo come lo stesso presenti un utile al lordo degli oneri fiscali di competenza di 2.797.325 euro, in crescita di oltre il 136% rispetto al dato 2013.

Il margine di intermediazione si presenta a sua volta in sensibile incremento (da 3.504.348 a 5.843.982, +66,76%). In flessione per contro gli altri proventi di gestione (da 232.601 a 155.408, -33,19%), come conseguenza principalmente della riduzione dei portafogli sotto screening ESG da parte di un cliente per il quale la remunerazione dell'attività è calcolata sulla base delle masse sotto screening.

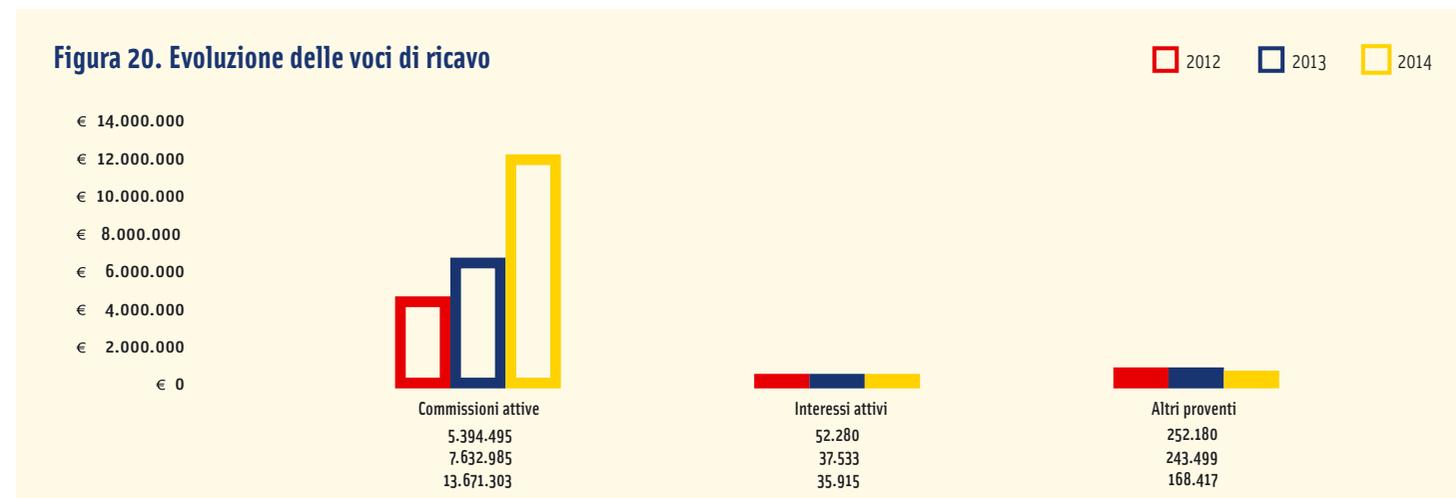
Le componenti fondamentali del risultato di esercizio, analiticamente commentate nella nota integrativa, sono messe in evidenza nella Figura 19:

Figura 19. Componenti fondamentali del risultato di esercizio

Componenti rilevanti del risultato di esercizio	2014	2013	DIFFERENZA	Δ%
Commissioni attive	13.671.303	7.632.985	↑ 6.038.318	79,11%
Commissioni passive	7.864.391	4.165.657	↑ 3.698.734	88,79%
Commissioni nette	5.806.912	3.467.328	↑ 2.339.584	67,48%
Interessi attivi e passivi e proventi/oneri assimilati	35.657	37.020	→ (1.363)	(3,68%)
Risultato attività di negoziazione	1.413	0	→ 1.413	N/D
Margine di intermediazione	5.843.982	3.504.348	↑ 2.339.634	66,76%
Costi operativi	3.075.599	2.432.374	↑ 643.225	26,44%
Ammortamenti	126.466	120.515	→ 5.951	4,94%
Altri proventi e oneri di gestione	155.408	232.601	↓ (77.192)	(33,19%)
Utile lordo	2.797.325	1.184.059	↑ 1.613.266	136,25%
Imposte sui redditi	987.579	520.018	↑ 467.561	89,91%
Utile netto	1.809.746	664.041	↑ 1.145.705	172,54%

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

La Figura 20 riporta uno schema riassuntivo dell'evoluzione delle principali voci di ricavo:



Le **commissioni attive** si sono incrementate del 79,1% rispetto al 2013, in conseguenza sia del sensibile aumento patrimoniale del Sistema Valori Responsabili sia della crescita dell'incidenza sul totale dei fondi a maggior componente azionaria. Tale spostamento risulta evidente anche analizzando il contributo di ciascun fondo alle commissioni nette maturate, evidenziato nella Figura 21. Dalla stessa emerge l'ulteriore riduzione dell'incidenza sul totale del fondo Obbligazionario Breve Termine (dal 12,71% del 2013 al 7,85% nel 2014) a vantaggio principalmente del fondo Bilanciato (da 35,89% a 39,76%) e degli altri due fondi, entrambi in crescita.

Figura 21. Commissioni nette fondi Valori Responsabili

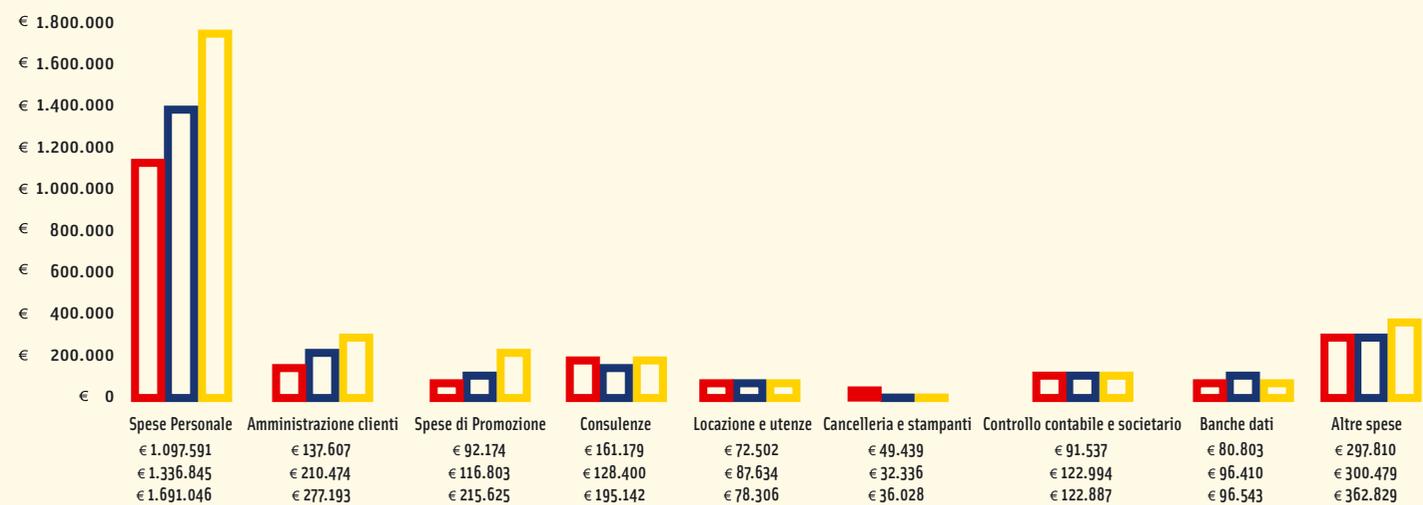
	2014	%	2013	%	Differenza	%
Obbligazionario Breve Termine	455.980,91	7,85%	440.842,32	12,71%	15.138,59	3,43%
Obbligazionario Misto	2.226.544,37	38,34%	1.306.616,55	37,68%	919.927,82	70,41%
Bilanciato	2.308.595,49	39,76%	1.244.368,97	35,89%	1.064.226,52	85,52%
Azionario	815.790,83	14,05%	475.499,75	13,71%	340.291,08	71,56%
Totale	5.806.911,59		3.467.327,58		2.339.584,01	

Risultano in ulteriore lieve diminuzione gli **interessi attivi**, conseguenza principalmente della scelta di continuare a investire parte della liquidità in quote dei fondi Obbligazionario Breve Termine e Obbligazionario Misto. Tale investimento infatti, classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, dispiegherà il proprio effetto sul Conto Economico solamente al momento della vendita delle quote del fondo, mentre non ha avuto impatto sugli interessi attivi del 2014, così come già nel 2013.

Passando all'analisi dei costi, la ripartizione delle differenti voci (esclusi gli ammortamenti) viene illustrata nella Figura 22. A livello complessivo, le spese amministrative, pari a euro 3.075.599, hanno registrato un incremento del 26,44% rispetto all'esercizio 2013.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 22. Incidenza delle principali voci di costo



Dalla Figura 22 emerge come gli investimenti della Società continuino a essere concentrati principalmente sull'organico, che nel 2014 è stato ulteriormente rafforzato con l'inserimento di un responsabile del servizio Sistemi Informativi e Organizzazione e di un responsabile del Servizio Risk Management. Sono inoltre state inserite tre risorse a supporto dell'Area Ricerca, dell'Area Amministrazione Clienti e del Servizio Marketing e Comunicazione.

Analizzando i diversi costi nel dettaglio:

spese per il personale: la crescita di questa voce rispetto al dato 2013, pari a circa 240.000 euro, deriva da un lato dall'incidenza per un anno pieno delle remunerazioni delle persone assunte nel corso del 2013, dall'altro dall'inserimento di alcune nuove risorse, che dispiegherà i suoi effetti economici completamente nel corso del 2015. Il numero di dipendenti a fine 2014 si attestava a 22 unità;

amministrazione clienti: in tale area, i costi sono cresciuti ulteriormente rispetto al dato registrato nel 2013, principalmente come conseguenza della crescita sostenuta dei patrimoni in gestione, cui si sono affiancati alcuni adeguamenti informatici richiesti a seguito sia di adeguamenti normativi, sia di personalizzazioni *ad hoc*;

spese di promozione: tali spese si sono incrementate come conseguenza del rafforzamento delle attività di comunicazione nel corso dell'anno, sia tramite canali tradizionali quali la carta stampata sia tramite canali sociali e online. Inoltre, si è incrementata l'attività di comunicazione tramite la rete di vendita, con la realizzazione di materiale dedicato e personalizzato. Anche nel 2014, inoltre, la Sgr ha scelto di perseguire una strategia comunicativa, coordinata

con la Capogruppo, basata principalmente sulla partecipazione ad alcuni eventi di notevole rilievo, come il Salone del Risparmio Gestito di Assogestioni e Fa' La cosa Giusta, nonché l'organizzazione di eventi dedicati alle reti dei soci;

consulenze: in questo ambito i costi si sono incrementati principalmente in conseguenza della cresciuta complessità che ha reso necessario l'intervento di soggetti esterni per la verifica delle innovazioni normative introdotte;

locazione e utenze: tale voce si è lievemente contratta rispetto al dato 2013, nonostante l'aumento dell'organico che comporta un incremento strutturale dei costi per utenze;

cancelleria e stampanti: tali costi si sono mantenuti sostanzialmente stabili;

altre spese: tali voci, residuali rispetto a quelle citate, sono cresciute in maniera strutturale come conseguenza della crescita dell'attività aziendale, dei clienti dei fondi gestione (cui sono legati ad esempio i costi postali), nonché dei patrimoni in gestione e della raccolta (cui è legato ad esempio il contributo per il microcredito di Etica Sgr).

Sostanzialmente stabili risultano **gli altri oneri di gestione**, pari a 13.000 euro circa, rappresentati da sopravvenienze e abbuoni passivi, nonché dal ravvedimento operoso effettuato nel corso del 2014.

In conseguenza dei dati esposti, l'utile lordo si attesta come anticipato a 2.797.325 euro, in sensibile crescita rispetto al dato 2013.

Il carico fiscale che grava sul 2014 è pari a 987.579 euro, in crescita rispetto al 2013, coerentemente con la dinamica dell'utile lordo.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Di conseguenza l'utile netto ammonta a 1.809.746 euro.

Passando all'esame degli elementi patrimoniali di maggior rilievo e rinviando per un commento analitico degli stessi alla nota integrativa, Vi segnaliamo le variazioni più significative intervenute rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

In particolare tra le attività:

Crediti: tale voce si è incrementata sia con riferimento ai crediti per gestione di OICR, in conseguenza della crescita patrimoniale dei fondi, sia con riferimento agli altri crediti come conseguenza dell'incremento delle disponibilità depositate sui conti correnti e su depositi intestati alla Società presso istituti bancari, tra i quali anche il conto corrente per il microcredito;

Attività immateriali: riflettono l'immobilizzazione della prima parte realizzata del nuovo sito internet.

Tra le passività:

Debiti: risentono al pari dei crediti della dinamica registrata dalle commissioni di gestione degli OICR;

Altre passività: l'incremento di tale voce riflette principalmente l'incremento della consistenza del conto corrente per progetti di microcredito, nonché l'incremento di alcuni debiti connessi alle attività caratteristiche della Sgr;

Riserve: l'incremento di tale voce riflette integralmente la destinazione a riserva legale di parte dell'utile di esercizio 2013.

ANDAMENTO DEI PRINCIPALI INDICI FINANZIARI

Di seguito si riportano i principali indici di bilancio:

Figura 23. Principali indici di bilancio

Indici di redditività	2014	2013	2012
ROE (utile netto/patrimonio netto)	31,56%	12,12%	4,48%
ROS (utile lordo/commissioni attive)	20,46%	15,51%	11,03%
ROA (utile lordo/totale attivo)	21,95%	12,59%	5,54%
Indici di efficienza			
Cost/Income (spese amministrative/margine d'intermediazione)	52,63%	69,41%	87,21%
Tasso incidenza costi personale (spese personale dipendente/costi operativi)	50,99%	52,15%	50,18%

Il ROE (Return On Equity), che misura il "rendimento" in termini di utile netto del Patrimonio Netto medio dell'anno, in due anni è passato dal 4,48% al termine del 2012 a 31,56%, effetto della già evidenziata crescita dell'utile netto associata a un Patrimonio Netto sostanzialmente stabile. L'indice conferma un esercizio che rappresenta il miglior risultato anche in termini di redditività per gli azionisti nella storia di Etica Sgr. Coerentemente con tale indicatore si sono mossi anche gli altri indicatori di redditività quali ROS e ROA. In diminuzione sensibile anche il rapporto tra costi operativi e ricavi caratteristici netti (cost/income), che è passato dal 69,41% del 2013 al 52,63% dell'esercizio appena concluso, segno anche di una migliorata efficienza. Infine, si presenta stabile nel triennio il tasso di incidenza dei costi del personale, segno di uno sviluppo organico dei costi che ha consentito di rafforzare l'organico senza incrementare l'incidenza dei costi fissi rispetto ai variabili.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ANDAMENTO DELLA GESTIONE AZIENDALE

TRASFORMAZIONE DA SOCIETÀ DI PROMOZIONE A SOCIETÀ DI GESTIONE

A seguito del recepimento nella normativa Italiana della Direttiva AIFM, il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr S.p.A. nella seduta del 17 giugno 2014 ha deliberato, con decorrenza 1° gennaio 2015, di assumere la gestione dei fondi delegandola ad Anima Sgr. Pertanto, dal 1° gennaio 2015 non vi è più la distinzione tra Società di promozione (fino al 31 dicembre 2014 Etica Sgr) e Società di gestione (fino al 31 dicembre 2014 Anima Sgr) e la convenzione di Promozione - Gestione, stipulata a suo tempo con Anima Sgr, è stata sostituita dalla Delega di gestione sempre ad Anima Sgr.

La presenza di una delega totale presuppone che Etica Sgr, in quanto soggetto delegante, si doti di competenze, presidi organizzativi e procedure idonee a consentire la definizione delle politiche di investimento di ciascun Fondo oggetto di delega, del grado di esposizione del portafoglio di ciascun fondo rispetto al relativo benchmark e ai principali fattori di rischio, nonché a monitorare la coerenza degli investimenti con le strategie di tempo in tempo definite. In questo senso la Società si è mossa, come illustrato nel paragrafo che segue.

Inoltre, sempre a decorrere dal 1° gennaio 2015, Etica Sgr è subentrata ad Anima Sgr nel contratto di fornitura di servizi di Back Office e Calcolo Nav stipulato con Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane.

MODIFICHE ORGANIZZATIVE (RISK, MIDDLE OFFICE, COMITATO INVESTIMENTI)

Le profonde modifiche apportate dalla direttiva AIFM hanno portato la Sgr ad effettuare alcune modifiche organizzative, in particolare:

- è stata istituita la *Funzione di Risk Management*, con l'obiettivo di attuare un efficace controllo sull'attuazione delle politiche di investimento impartite da Etica Sgr ad Anima Sgr, nonché sulla gestione dei rischi operativi. La funzione riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione, si interfaccia nel continuo con la Direzione Generale e partecipa al Comitato Investimenti;
- è stato istituito il *Comitato Investimenti*, per supportare il Consiglio nelle delibere concernenti gli indirizzi strategici per la gestione dei fondi. Al Comitato Investimenti sono affidati i compiti:
 - di esaminare l'attività svolta e i risultati conseguiti dal gestore delegato;
 - di approfondire e valutare, preliminarmente rispetto al Consiglio, la view di mercato e le proposte di investimento formulate dallo stesso gestore delegato;
 - di analizzare, sulla base delle evidenze prodotte dal Risk Management, le analisi sulla posizione di rischio di ogni singolo prodotto.

Con riferimento all'attività di Middle e Back Office Titoli esternalizzata, è stato istituito all'interno dell'Area Amministrazione Fondi (precedentemente

denominata Area Amministrazione Clienti) un presidio di interfaccia e di controllo sulle attività esternalizzate (c.d. *Middle Office*) quali, ad esempio, la riconciliazione delle operazioni predisposte dai gestori, il coordinamento del soggetto deputato al calcolo del NAV per l'attivazione di nuovi strumenti finanziari e/o nuovi mercati, controlli operativi in merito agli adempimenti EMIR, adempimenti fiscali in tema di doppia imposizione per gli investimenti sui mercati esteri, nonché il monitoraggio dei livelli di servizio forniti nello svolgimento delle attività esternalizzate (in particolare amministrazione titoli, calcolo del NAV, segnalazioni di vigilanza, rendicontazione semestrale e annuale).

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL SISTEMA VALORI RESPONSABILI

Nel mese di giugno sono state deliberate alcune modifiche al Regolamento di gestione dei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili - principalmente in conseguenza del recepimento di quanto prescritto dal D. Lgs. 4 marzo 2014 n. 44 di attuazione della Direttiva 2011/61/UE in tema di compiti della Società di Gestione. In sostanza, le modifiche regolamentari danno conto della trasformazione, a decorrere dal 1 gennaio 2015 di Etica Sgr in Società di Gestione a tutti gli effetti dei fondi Valori Responsabili.

Il Regolamento è stato pertanto modificato eliminando tutti i riferimenti ad Etica Sgr quale Società di Promozione e ad Anima Sgr quale Società di Gestione con conseguente sostituzione di Etica Sgr quale Società di Gestione dei fondi. Sono state inoltre apportate le seguenti ulteriori modifiche, alcune delle quali volte a conseguire una maggiore aderenza allo schema di regolamento semplificato vigente:

- 1) eliminazione della possibilità di emissione dei certificati al portatore;
- 2) riduzione del periodo di sospensiva dell'efficacia delle modifiche regolamentari da 90 a 40 giorni;
- 3) esplicitazione del trattamento fiscale relativo al compenso riconosciuto alla Banca depositaria per i servizi prestati;
- 4) riformulazione della descrizione delle singole politiche di investimento dei Fondi;
- 5) estensione "Classe I" a tutti i clienti professionali, così come definiti dalla Delibera Consob 16190/2007;
- 6) modifica della commissione di gestione del Fondo Etica Azionario:
 - a) per la Classe R dall'1,85% all'1,90% annuo;
 - b) per la Classe I dall'1% allo 0,95% annuo;
- 7) introduzione della possibilità di sottoscrivere le quote mediante conferimento di mandato con o senza rappresentanza ai soggetti incaricati del collocamento;
- 8) modifica della cadenza e durata dei piani di accumulo (PAC) e della cadenza dei rimborsi programmati.

Le modifiche regolamentari, autorizzate dalla Banca d'Italia il 21 agosto 2014, sono efficaci a decorrere dal 1° gennaio 2015, ad eccezione delle modifiche di cui ai precedenti punti 3) e 6. b), entrate in vigore il 1° ottobre 2014.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PRINCIPALI MODIFICHE NORMATIVE

Modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF)

Il Decreto Legislativo 4 marzo 2014 n. 44 (Decreto) di attuazione della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (c.d. AIFMD, Alternative Investment Fund Managers Directive), Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 70 del 25 marzo 2014, modifica le Direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i Regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

La AIFMD definisce regole armonizzate applicabili ai gestori di tutti i fondi di investimento diversi da quelli ricompresi nella direttiva 2009/65/CE e prevede l'applicazione ai gestori stessi di regole di condotta, di trasparenza informativa e di requisiti patrimoniali, organizzativi e di controllo del rischio analoghi a quelli previsti per le società di gestione di fondi comuni armonizzati. Il Decreto è entrato in vigore a partire dal 9 aprile 2014, e il termine per il regime transitorio è stato prorogato più volte nel corso del 2014 fino ad arrivare al 30 aprile 2015.

Il Decreto ha altresì modificato il Testo Unico della Finanza (TUF) a seguito del recepimento della Direttiva AIFMD; in particolare, a decorrere dal 1° gennaio 2015, ha avuto impatti organizzativi conseguenti l'eliminazione della separazione tra Società di Promozione e Società di Gestione. Infatti, ai sensi del novellato articolo 36 del TUF, non è più prevista una Sgr di Promozione meramente istitutrice di fondi comuni: Etica Sgr, infatti, a decorrere dal 1° gennaio 2015 è diventata Società di Gestione a tutti gli effetti in regime di responsabilità esclusiva, delegando la gestione dei Fondi ad Anima Sgr.

L'entrata in vigore del Decreto che recepisce la direttiva AIFM ha di conseguenza apportato le modifiche ai regolamenti attuativi di Consob e Banca d'Italia, ovvero al Regolamento intermediari ed emittenti, adottato con delibera n. 19094 dell'8 gennaio 2015, e al regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari, adottato con atto del 19 gennaio 2015. Tali regolamenti, ai fini della loro entrata in vigore, saranno pubblicati nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana contestualmente alla pubblicazione del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) di attuazione dell'art. 39 TUF in materia di struttura degli OICR e del nuovo regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015.

Aggiornamento della normativa antiriciclaggio: adeguata verifica

Il 1° gennaio 2014 è entrato in vigore il "Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela, ai sensi dell'art. 7, comma 2, del D. lgs. 21/2007, n. 231", emanato dalla Banca d'Italia in data 3 aprile 2013.

Il citato Provvedimento ha introdotto importanti novità in tema di adeguata verifica della clientela ai fini della normativa contro il riciclaggio del denaro proveniente da attività illecite. Etica Sgr ha avviato tutte le attività necessarie ad ottemperare a quanto richiesto dalla normativa.

In particolare sono state comunicate a tutti i soggetti intermediari le implementazioni necessarie per l'acquisizione del data set nei flussi informatici

attualmente utilizzati e avviate con il service informatico tutte le attività propedeutiche all'acquisizione e alla gestione dei nuovi dati.

Imposta di bollo

Nel corso del 2014 l'imposta, introdotta il 16 giugno 2012, ha subito alcune modifiche, sia con riferimento all'aliquota (aumentata al 2 per mille), sia con riferimento al tetto massimo per il contribuente, portato a 14.000,00 euro. La base imponibile è sempre data dal controvalore delle quote alla data di rendicontazione.

ATTIVITÀ DI CONSULENZA ESG

Nel corso del 2014 la Sgr ha proseguito nello svolgimento delle attività previste dai contratti in essere con cinque clienti del servizio di consulenza agli investimenti socialmente responsabili, tramite la fornitura di universi investibili, la creazione di Black List e il monitoraggio di portafogli esistenti sulla base di criteri di responsabilità socio-ambientale definiti preventivamente in accordo con il cliente.

Inoltre, nel mese di dicembre 2014, Etica Sgr ha siglato accordi con due nuovi clienti, che avranno efficacia dal 2015 e che hanno ad oggetto il supporto allo svolgimento di attività di engagement con gli emittenti e il monitoraggio dei portafogli esistenti.

RIVALSA IVA

Nel corso del 2014 la Banca Popolare di Milano, che ha svolto attività di Banca Depositaria dei fondi istituiti da Etica Sgr dal lancio degli stessi fino al 2010, ha informato la Sgr della propria volontà di esercitare il diritto di rivalsa IVA per il periodo 2006 - 2010 a seguito della pronuncia dell'Agenzia delle Entrate. L'attività di Banca Depositaria rientra infatti tra le attività esenti IVA di cui all'art. 13, parte B, lett. d), punto 6, della sesta direttiva (ora trasfuso nell'art. 135, par. 1, lett. g), della direttiva 2006/112/CE).

Tuttavia, a seguito dell'orientamento espresso dalla Corte di Giustizia UE con la sentenza del 4 maggio 2006, causa n. C-169/04 - in base al quale i servizi di controllo e sorveglianza svolti dalla banca depositaria risultano esclusi dal regime di esenzione citato, l'Agenzia delle Entrate ha contestato il mancato assoggettamento ad imposta del corrispettivo unitario riferibile alla pluralità delle attività rese dalle banche depositarie nei confronti delle Sgr per conto degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR).

Nel presupposto, infatti, che in presenza di un unico contratto non fosse possibile scindere la parte di corrispettivo riferibile all'attività imponibile da quello riferibile all'attività esente, non è stato ritenuto possibile considerare individualmente le diverse prestazioni rese dalla banca depositaria. L'Agenzia ha ritenuto che, in presenza di una commissione unica, possa essere utilizzato il 28,3 per cento come quota del corrispettivo rappresentativa dell'attività di controllo e sorveglianza, da assoggettare pertanto ad IVA, ferma restando la facoltà delle parti di pattuire una percentuale diversa.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

L'Agenzia ha altresì ribadito il diritto di rivalsa in capo alla Banca Depositaria cui venga contestato l'omesso pagamento IVA.

Banca Popolare di Milano ha pertanto avanzato richiesta di rivalsa, per un totale di euro 65.181,58.

A seguito della richiesta, Etica Sgr si è attivata per verificare l'eventuale possibilità di far gravare tale rivalsa sui fondi Valori Responsabili. In merito si è espressa la Banca d'Italia, che nel luglio 2014 ha comunicato all'ABI tale possibilità nel limite massimo stabilito per l'errore nel calcolo NAV (0,1%) con riferimento alla data NAV immediatamente successiva all'esercizio dell'azione di rivalsa.

Verificata pertanto la possibilità di addebitare ai fondi tutta la richiesta, e verificato che l'impatto sul valore della quota era nell'ordine massimo di un millesimo di euro, si è proceduto all'addebito con valuta 19 gennaio 2015.

ADESIONE AL CODICE ITALIANO PAGAMENTI RESPONSABILI

Nel corso del 2014 la Sgr ha aderito al Codice Italiano dei Pagamenti Responsabili, codice di autodisciplina promosso da Assolombarda per stimolare un pagamento efficace e tempestivo dei fornitori da parte delle imprese. In particolare, aderendo al Codice le aziende si impegnano a rispettare i tempi e le modalità di pagamento pattuiti con i fornitori e a pagare in modo veloce e puntuale. Internamente alla Sgr, coerentemente con le richieste del Codice, sono stati individuati due referè incaricati di verificarne e garantirne internamente il rispetto.

In conseguenza dell'adesione al Codice, la Sgr si è impegnata ulteriormente nel rispetto dei tempi di pagamento pattuiti con i fornitori, che mediamente nel corso del 2014 sono stati di 28,08 giorni, corrispondenti a un anticipo medio di 3,89 giorni rispetto ai tempi di pagamento pattuiti con i fornitori.

IMPAIRMENT TEST

In ottemperanza al principio contabile internazionale IAS 36, Etica Sgr ha approvato un processo di valutazione di eventuali necessità di svalutazione dell'attivo di Stato Patrimoniale. In particolare, è stato effettuato il test sulle quote di OICR attualmente classificate nelle attività disponibili per la vendita, e non è stata rilevata alcuna perdita di valore.

INFORMATIVA SULLE AZIONI PROPRIE O DELLA CONTROLLANTE

La Sgr non detiene azioni proprie né della controllante Banca Popolare Etica.

INFORMATIVA SULLE ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO SVOLTE

Le attività di ricerca svolte dalla Sgr sono coordinate dall'Area Ricerca. Ampio spazio alle attività di ricerca sulla responsabilità sociale delle imprese viene dato nel paragrafo relativo Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti.

SEDI SECONDARIE

La Società opera esclusivamente nella sede legale di via Napo Torriani 29, a Milano.

LA RETE DI COLLOCAMENTO

Alla data del 31 dicembre 2014, dei 270 collocatori potenziali che hanno sottoscritto il contratto di collocamento di fondi Etica Sgr ne risultavano attivi 136.

Nel corso dell'anno hanno attivamente avviato il collocamento 29 nuovi collocatori; quattro collocatori (Webank, Banca della Campania, Banca del Mezzogiorno e Banca Popolare di Ravenna) si sono incorporati nella rispettiva capogruppo o in altri soggetti già collocatori.

Tutti i nuovi collocatori attivati nel corso del 2014 sono stati oggetto di attività specifiche dirette di Etica Sgr, tramite visite commerciali o partecipazione alle attività formative dedicate che la Sgr ha organizzato con periodicità mensile.

IL PERSONALE

La Società aveva a fine 2014 un organico di 22 collaboratori di cui 20 a tempo indeterminato. Tra i dipendenti figuravano 4 apprendisti e un contratto a tempo parziale. L'anzianità di servizio media è di poco sopra ai 4 anni. La componente femminile rappresenta circa il 41% dell'organico.

Lo staff è composto da una dirigente, da 10 quadri direttivi (tra i quali cinque di genere femminile) e 11 impiegati (tre di genere femminile).

Per quanto riguarda la formazione scolastica si segnala che i laureati sono 17, dei quali 6 in possesso di un master, e i dipendenti con diploma di scuola media superiore sono 5.

Le assenze a causa di malattia complessivamente registrate sono state pari a n. 351 ore cui si aggiungono 60 ore di assenza causa infortunio (in itinere). Non si sono avute assenze per aspettativa non retribuita.

Nell'organico è presente 1 risorsa appartenente alle categorie protette. Come di consueto, grande attenzione è stata data agli aspetti di formazione, con un totale di 2.329 ore complessive erogate, pari a 110,9 pro-capite. Anche nel 2014 parte della formazione è stata finanziata grazie all'intervento del Fondo Banche e Assicurazioni.

GESTIONE TESORERIA

Come di consueto, la tesoreria della Sgr è stata investita in attività a basso rischio, nello specifico quote degli OICR Etica Obbligazionario Breve Termine ed

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Etica Obbligazionario Misto, depositi bancari vincolati nonché depositi in Conto Corrente.

La liquidità complessiva disponibile a fine 2014 ammontava a circa 4 milioni di euro, dei quali circa 1,1 investiti in quote di OICR, circa 1 in un deposito bancario vincolato e le somme rimanenti in conti correnti bancari.

GOVERNANCE DELLA SOCIETÀ

In allegato al fascicolo di bilancio è fornita la relazione sull'attività svolta dagli Amministratori Indipendenti nel quadro delle indicazioni del Protocollo di Autonomia di Assogestioni.

In tema di conflitti di interessi, la Società è dotata di procedure per l'individuazione e la gestione di possibili situazioni di conflitto di interesse, istituendo presidi di controllo la cui efficacia è periodicamente verificata. Nel corso del 2014, la policy è stata aggiornata anche in merito alle possibili fattispecie in cui la Sgr può incorrere, nell'ambito dell'attività di gestione: selezione investimenti, selezione controparti, esercizio diritti di voto.

Si segnala che Etica Sgr ha adottato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di cui il d. lgs. del 8 giugno 2001 n. 231 sulla responsabilità amministrativa degli enti ed ha istituito l'Organismo di Vigilanza.

Nel corso dell'anno 2014 il medesimo si è riunito tre volte svolgendo attività specifiche di controllo e di verifica sulle aree sensibili identificate nel Modello. Tra i principali ambiti esaminati dall'Organismo di Vigilanza nel corso del 2014 si segnalano:

- aggiornamento Parte Generale e Speciale del MOG della Società ai sensi del d. lgs. 231/01-Versione 5. del 17 giugno 2014;
- il documento denominato "Flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza", valido a decorrere dal 1° luglio 2014.

NOMINA NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'assemblea della Società, nel mese di aprile, ha nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione, che rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio 2016. In particolare, è stato confermato il Presidente Ugo Biggeri, nominato come Vicepresidente Don Virginio Colmegna, e chiamati a comporre il Consiglio Marco Campagnini, Marco Carlin, Marco Carlizzi, Luigi Carugo, Mario Crosta, Claudia Fiaschi, Federica Ielasi, Cesare Pozzi e Silvana Signori. Tra i membri del Consiglio di Amministrazione cinque sono indipendenti e tre di genere femminile.

NOMINA NUOVO COMITATO ETICO

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi il 30 settembre 2014, su indicazione di Banca Etica ha nominato il nuovo Comitato Etico, che resterà in carica fino all'ottobre 2017 chiamando a comporlo Leonardo Becchetti in qualità di Presidente, Helen Alford in qualità di Vicepresidente, e Cecilia Brighi, Andrea Baranes, Daniele Conti, Maurizio Decastri, Monica Di Sisto, Giorgio Fiorentini nonché Walter Ganapini.

IL FONDO DI GARANZIA PER PROGETTI DI MICROCREDITO

Il fondo di Garanzia è costituito grazie alla possibilità, per i sottoscrittori dei fondi Valori Responsabili, di devolvere allo stesso un euro ogni mille delle proprie sottoscrizioni. Grazie al Fondo, Banca Popolare Etica può concedere piccoli prestiti a persone che vogliono avviare iniziative imprenditoriali o si trovano in stato di bisogno, oppure a cooperative sociali. Dal 2003, anno di avvio del fondo, alla fine del 2014 sono stati erogati 286 finanziamenti, dei quali 45 nel corso del 2014.

Al 31 dicembre 2014 il Fondo ammontava a 903 mila euro circa. Dei 45 prestiti erogati nel corso dell'anno, 34 sono gestiti direttamente da Banca Etica e gli altri 11 sono stati erogati in partenariato grazie alle convenzioni in essere con Fondazione Pangea, Associazione Social Club, Caritas di Andria e il Rione Sanità. Alla suddetta data i finanziamenti attivi risultavano essere 93.

Nel corso del 2014 sono stati escussi nove prestiti per un totale di circa 56.000 euro.

Dei microcrediti erogati nel 2014, circa il 45% ha fatto nascere iniziative imprenditoriali, sostenendo l'economia reale e rafforzando quel mezzo di congiunzione tra microeconomia e grandi aziende che Etica Sgr ha da sempre mantenuto tra i propri valori fondamentali. Tra i finanziamenti microimprenditoriali, il 50% è localizzato nel Nord Italia, il 20% al Centro e il 30% al Sud. Per quanto riguarda il microcredito socio assistenziale il 76% è stato indirizzato al Nord Italia, il 20% al Centro, e il 4% al Sud.

Etica Sgr ogni anno devolve al Fondo di garanzia lo 0,1% delle commissioni attive per una cifra che, per l'anno 2014, è pari a 13.157,37 euro. Per il 2015 l'importo complessivo a disposizione di Banca Etica per l'attività di microcredito, grazie alle nuove sottoscrizioni, sarà pari a oltre 1,3 milioni di euro.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RAPPORTI CON LE CONTROPARTI COLLEGATE

Nel corso del 2014, la società ha intrattenuto rapporti con le banche azioniste regolati a condizioni di mercato. Tali rapporti riguardano principalmente l'attività di collocamento dei prodotti promossi dalla società e la funzione di banca depositaria svolta nell'interesse dei fondi comuni, nonché la gestione della liquidità aziendale, come evidenziato in precedenza.

RAPPORTI INTERCORSI DURANTE L'ESERCIZIO CON LA CAPOGRUPPO BANCA POPOLARE ETICA

La collaborazione tra Banca Popolare Etica, che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ed Etica Sgr ha riguardato principalmente:

- il collocamento dei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili da parte della rete di Banca Popolare Etica;
- l'erogazione di formazione in merito al collocamento dei prodotti offerti dalla Sgr ai promotori e alle filiali della Banca;
- l'affidamento al Responsabile Antiriciclaggio della Banca della responsabilità della Funzione Antiriciclaggio di Etica Sgr;
- l'affidamento al Responsabile Internal Audit della Banca della responsabilità della Funzione *Internal Audit* di Etica Sgr;
- il costante lavoro di collaborazione con gli uffici marketing e comunicazione della Banca, nonché l'attività congiunta di promozione della finanza etica e di *advocacy* in ottica di gruppo;
- l'affitto a Banca Popolare Etica di parte dell'immobile acquistato in via Napo Torriani a Milano, attuale sede sociale;
- il coordinamento delle politiche del personale relativamente ad assunzioni, contratto integrativo, fondo pensione e l'implementazione di un sistema di valutazione del personale sul modello di quello adottato dalla Capogruppo;
- l'affidamento alla Capogruppo delle garanzie prestate dal fondo costituito grazie ai contributi dei sottoscrittori del Sistema Valori Responsabili, nonché ai contributi diretti della Sgr, per l'erogazione di microcrediti in Italia;
- il costante monitoraggio di Banca Etica sulle attività di Governance e di controllo effettuate in Etica Sgr.

I rapporti infragruppo sono stati regolati a condizioni di mercato. I valori accolti in bilancio sono dettagliatamente illustrati in un apposito prospetto della nota integrativa. I dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla Capogruppo sono esposti nella *Sezione 7 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI* della nota integrativa.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

ACQUISTO IMMOBILE

Nel mese di gennaio 2015 la Società ha stipulato un preliminare di compravendita per l'acquisto di un immobile sito nello stesso stabile in cui ha già sede la Sgr e adiacente agli uffici della stessa. L'immobile, per una superficie di circa 200 mq, sarà acquistato per un importo complessivo di 850.000 euro, e potrà garantire il futuro sviluppo dell'organico della Sgr, che si stima con gli spazi attualmente a disposizione possa crescere fino a circa 50 unità.

ANDAMENTO RACCOLTA INIZIO 2015

L'inizio del 2014 è stato caratterizzato da una raccolta netta molto positiva per il Sistema Valori Responsabili, che al 15 febbraio ha registrato un dato pari a +159,2 milioni di euro circa, concentrati principalmente sul fondo Etica Obbligazionario Misto e sul fondo Etica Bilanciato. Il positivo dato di raccolta illustrato, unito a un buon andamento dei mercati in apertura d'anno, ha portato il patrimonio complessivo del sistema Valori Responsabili ad attestarsi al 15 febbraio a 1,54 miliardi di euro. Incoraggiante anche il dato sulla clientela, che nel primo mese e mezzo dell'anno ha registrato circa 7.900 nuovi rapporti aperti, portando il totale a 58.900 circa.

EXPO 2015 A MILANO

L'assegnazione a Milano e all'Italia dell'Esposizione Universale 2015 dal tema "Nutrire il Pianeta. Energia per la Vita" offre un'opportunità importante per il nostro Paese e per la comunità internazionale di condividere idee, promuovere soluzioni comuni e stimolare un dibattito pubblico su un tema rilevante come quello dell'alimentazione sostenibile. Etica Sgr ha scelto pertanto di essere presente a Expo 2015 presso Cascina Triulza, il primo e fino ad oggi unico padiglione dedicato alla società civile all'interno della manifestazione. Tale spazio, sostenuto da varie realtà del Terzo Settore e dell'economia sostenibile, nonché dalla capogruppo Banca Popolare Etica, sarà il centro gravitazionale delle attività di società ed economia civile, offrendo un'importante occasione di sviluppo e rafforzamento dell'identità aziendale, dei principi etici che guidano Etica Sgr e fornendo un'occasione unica di visibilità verso un ampio e variegato pubblico nazionale ed internazionale. Etica sarà in particolare sponsor di "Startartists", il programma culturale di Cascina Triulza dedicato a promuovere i giovani artisti emergenti.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

LE PROSPETTIVE SUI MERCATI FINANZIARI

Si stima che i mercati possano continuare ad essere caratterizzati da una significativa volatilità connessa a fattori di incertezza e di disturbo, sia per effetto dei rischi percepiti nelle dinamiche geo-politiche sulla predisposizione al rischio, sia per le aspettative in merito alle eventuali future azioni delle Banche Centrali; vanno inoltre tenute in conto le attese e le eventuali sorprese sulla dinamica della crescita delle principali economie sviluppate.

Si ritiene che l'apporto della politica monetaria della BCE, un più efficace compromesso, a livello europeo, nel temperare il perseguimento di crescita e rigore, e il deprezzamento dell'Euro, possano innescare una ripresa in Europa nei prossimi trimestri. Riguardo alla situazione italiana, malgrado lo scenario attuale moderatamente recessivo, è auspicabile che il 2015 possa costituire un punto di svolta e di ripresa per il Pil. La dinamica dei prezzi conferma uno scenario non inflazionistico. Coerentemente con quanto vale per l'Eurozona, si ritiene che il mix di politica monetaria, una maggiore flessibilità fiscale, il calo del prezzo del petrolio ed il deprezzamento dell'Euro possano dare sostegno al mercato nei prossimi mesi.

PROSPETTIVE AZIENDALI

I primi mesi del corrente anno confermano il trend di crescita molto positivo che ha caratterizzato la raccolta durante tutto il 2014.

L'attenzione del Consiglio continuerà ad essere volta al completamento degli importanti obiettivi messi a Piano strategico e alla eventuale revisione dello stesso Piano nel corso della seconda metà dell'anno.

Il Consiglio esprime un forte e sincero apprezzamento alla Direzione per la grande spinta innovativa e il costante impegno profuso a favore dell'azienda.

Esprime altresì un vivo ringraziamento al personale per l'impegno e lo spirito di sacrificio, caratteristiche che hanno portato al conseguimento di obiettivi ambiziosi.

Infine, un vivo ringraziamento a tutti i collocatori che hanno creduto e continuano a sostenere la finanza etica.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori azionisti,

nell'invitarVi ad approvare il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 che, come sopra illustratoVi, chiude l'esercizio con un utile di 1.809.746,16 euro, Vi proponiamo di utilizzare l'utile realizzato per portare la riserva legale a raggiungere il quinto del capitale sociale, di destinare agli azionisti un dividendo pari a 2,45 euro per azione e di portare a nuovo l'utile rimanente. Vi proponiamo pertanto di destinare l'utile come segue:

- 102.222,61 euro a riserva legale;
- 1.102.500,00 euro a dividendi;
- 605.023,55 a utili portati a nuovo.

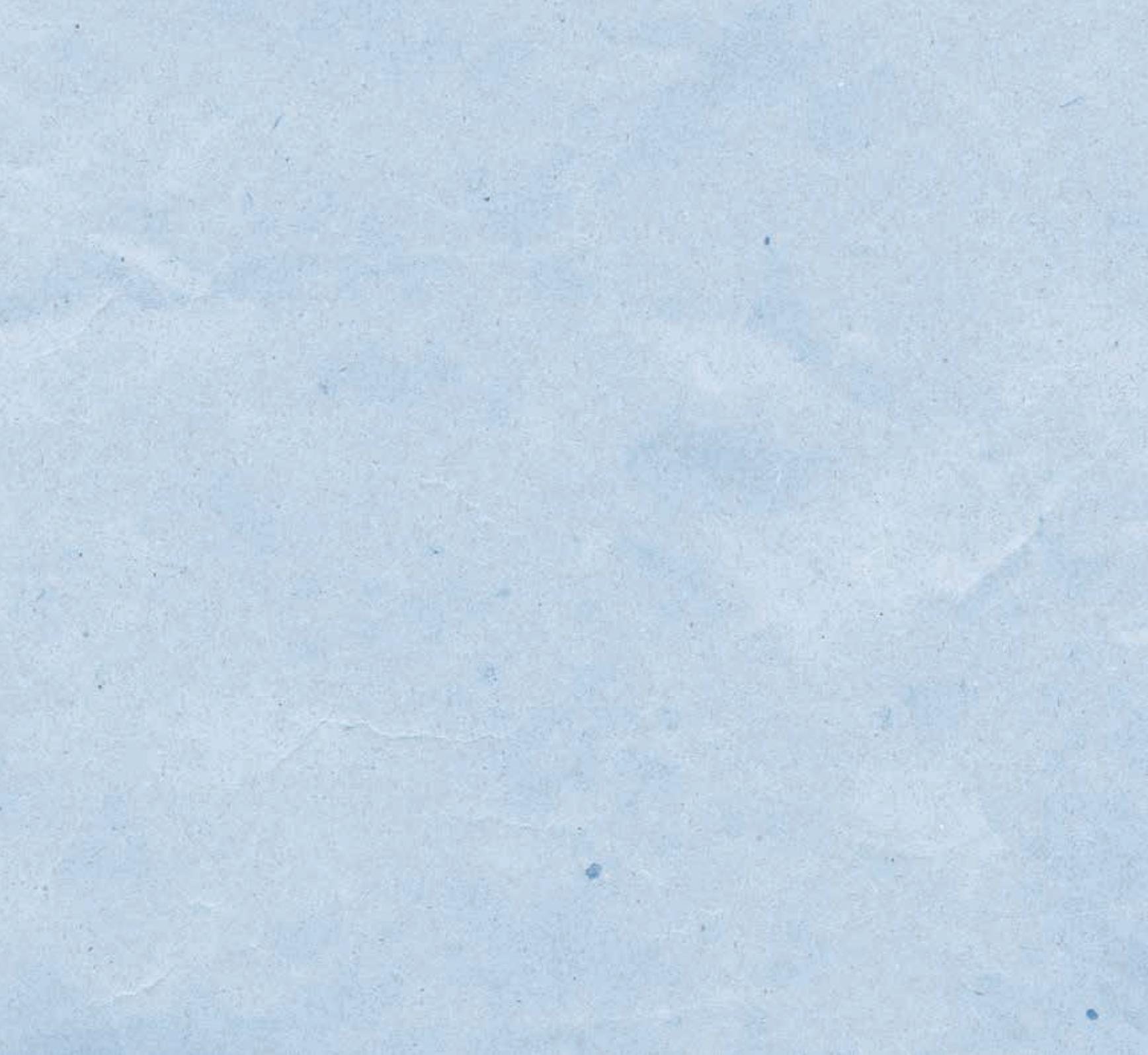
Milano, 27 febbraio 2015

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Ugo Biggeri





SCHEMI CONTABILI



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2014

Voci dell'attivo		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
10.	Cassa e disponibilità liquide	342	564
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.126.273	513.235
60.	Crediti	8.414.601	5.758.069
	a) per gestione di patrimoni	3.977.402	2.351.138
	b) altri crediti	4.437.199	3.406.931
100.	Attività materiali	2.964.441	3.067.468
110.	Attività immateriali	83.705	378
120.	Attività fiscali	611	102
	a) correnti		
	b) anticipate	611	102
140.	Altre attività	154.939	64.701
	Totale Attivo	12.744.911	9.404.518

Voci del passivo e del patrimonio netto		31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
10.	Debiti	2.394.091	1.258.133
70.	Passività fiscali	554.384	314.792
	a) correnti	536.133	311.665
	b) differite	18.252	3.127
90.	Altre passività	2.190.186	1.640.186
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	61.508	46.284
120.	Capitale	4.500.000	4.500.000
150.	Sovrapprezzi di emissione	389.100	389.100
160.	Riserve	797.777	583.737
170.	Riserve da valutazione	48.118	8.245
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.809.746	664.041
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	12.744.911	9.404.518

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2014

Voci	2014	2013
10. Commissioni attive	13.671.303	7.632.985
20. Commissioni passive	(7.864.391)	(4.165.657)
Commissioni nette	5.806.912	3.467.328
40. Interessi attivi e proventi assimilati	35.915	37.533
50. Interessi passivi e oneri assimilati	(257)	(513)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.413	
Margine di intermediazione	5.843.982	3.504.348
110. Spese amministrative	(3.075.599)	(2.432.374)
(a) spese per il personale	(1.691.046)	(1.336.845)
(b) altre spese amministrative	(1.384.553)	(1.095.529)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(119.939)	(120.266)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(6.527)	(250)
160. Altri proventi e oneri di gestione	155.408	232.601
Risultato della gestione operativa	2.797.325	1.184.059
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	2.797.325	1.184.059
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(987.579)	(520.018)
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	1.809.746	664.041
Utile (perdita) d'esercizio	1.809.746	664.041

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci	2014	2013
10. Utile (Perdita) d'esercizio	1.809.746	664.041
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Attività materiali		
30. Attività immateriali		
40. Piani a benefici definiti	(5.101)	30
50. Attività non correnti in via di dismissione		
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a Patrimonio Netto		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70. Copertura di investimenti esteri		
80. Differenze di cambio		
90. Copertura dei flussi finanziari		
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	44.974	8.930
110. Attività non correnti in via di dismissione		
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a Patrimonio Netto		
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	39.873	8.960
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	1.849.619	673.001

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2014

	Esistenze al 31 dicembre 2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1 gennaio 2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		Altre variazioni
Capitale	4.500.000		4.500.000									4.500.000
Sovrapprezzo emissioni	389.100		389.100									389.100
Riserve:												
a) di utili	583.737		583.737	214.041								797.777
b) altre												
Riserve da valutazione	8.245		8.245								39.873	48.118
Strumenti di capitale												
Azioni proprie												
Utile (Perdita) di esercizio	664.041		664.041	(214.041)	(450.000)						1.809.746	1.809.746
Patrimonio netto	6.145.123		6.145.123		(450.000)						1.849.619	7.544.742

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2013

	Esistenze al 31 dicembre 2012	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1 gennaio 2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Patrimonio netto al 31 dicembre 2013	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		Altre variazioni
Capitale	4.500.000		4.500.000									4.500.000
Sovrapprezzo emissioni	389.100		389.100									389.100
Riserve:												
a) di utili	472.917		472.917	110.820								583.737
b) altre												
Riserve da valutazione	(715)		(715)								8.960	8.245
Strumenti di capitale												
Azioni proprie												
Utile (Perdita) di esercizio	245.820		245.820	(110.820)	(135.000)						664.041	664.041
Patrimonio netto	5.607.122		5.607.122		(135.000)						673.001	6.145.123

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RENDICONTO FINANZIARIO - METODO INDIRETTO

	IMPORTO	
	2014	2013
Rendiconto finanziario - metodo indiretto		
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. GESTIONE	2.168.360	1.158.858
Risultato d'esercizio (+/-)	1.809.746	664.041
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	-	-
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-
Rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	-	-
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	126.466	120.515
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	8.188	6.303
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+)	536.133	314.962
Rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
Altri aggiustamenti (+/-)	(312.174)	53.037
2. LIQUIDITÀ GENERATA /ASSORBITA DALLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	(2.841.170)	(961.198)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(550.995)	(500.663)
Crediti verso banche	(560.375)	486.393
Crediti verso enti finanziari	(13.298)	(956)
Crediti verso la clientela	(1.626.264)	(950.695)
Altre Attività	(90.238)	4.722
3. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.317.662	657.810
Debiti verso banche	907.865	286.648
Debiti verso enti finanziari	227.177	147.982
Debiti verso la clientela	915	4.132
Titoli in circolazione	-	-
Passività finanziarie di negoziazione	-	-
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
Altre passività	181.705	219.048
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	644.852	855.470

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

>> CONTINUA: **Rendiconto finanziario - metodo indiretto**

	IMPORTO	
	2014	2013
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. LIQUIDITÀ GENERATA DA:	-	-
Vendite di partecipazioni	-	-
Dividendi incassati su partecipazioni	-	-
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
Vendite di attività materiali	-	-
Vendite di attività immateriali	-	-
Vendite di rami d'azienda	-	-
2. LIQUIDITÀ ASSORBITA DA:	(106.766)	(4.322)
Acquisti di partecipazioni	-	-
Acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
Acquisti di attività materiali	(16.912)	(4.322)
Acquisti di attività immateriali	(89.854)	-
Acquisti di rami d'azienda	-	-
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(106.766)	(4.322)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA	-	-
Emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(450.000)	(135.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI PROVVISTA	(450.000)	(135.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	88.086	716.148

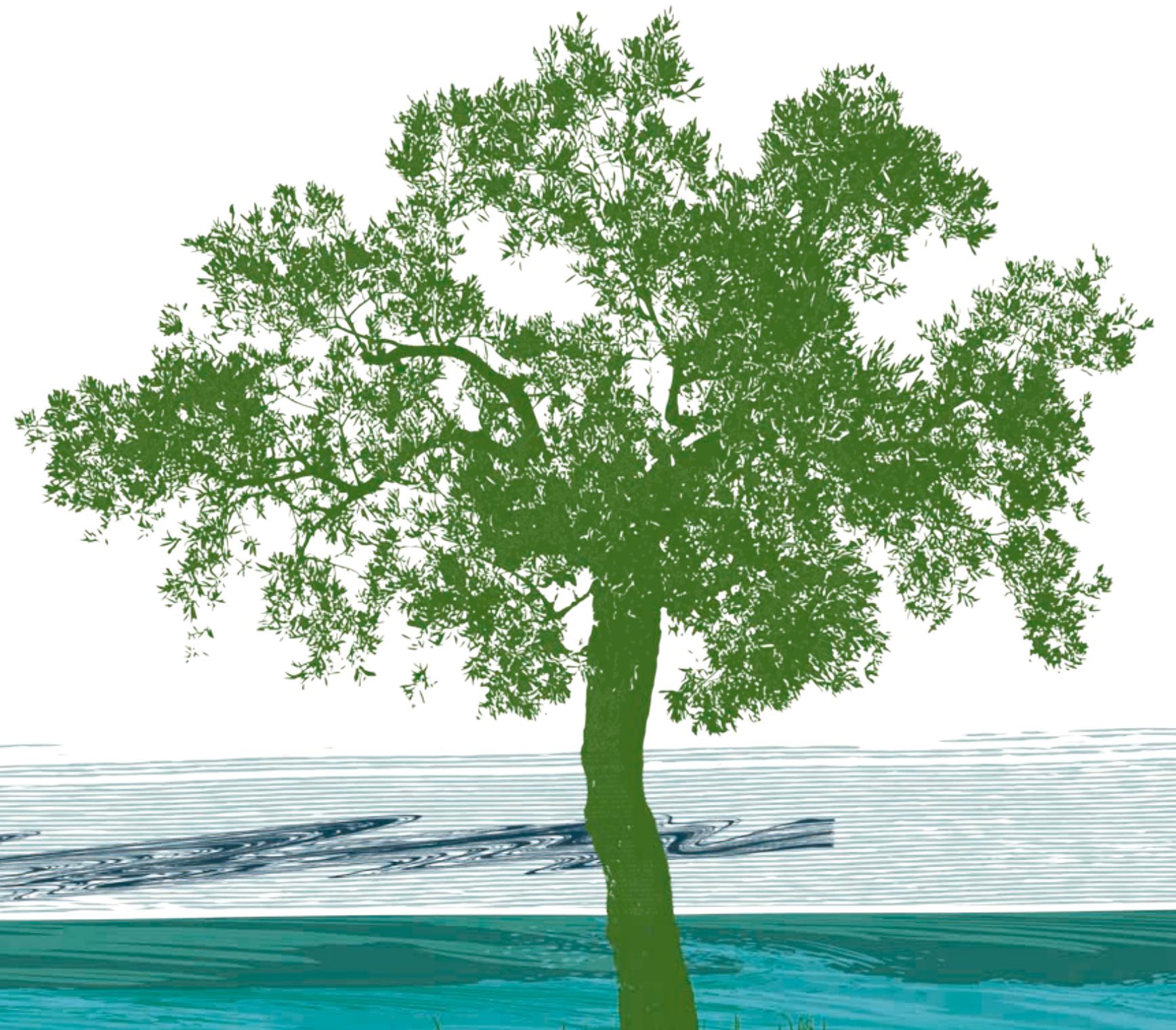
Riconciliazione

	IMPORTO	
	2014	2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.719.511	1.003.363
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	88.086	716.148
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	1.807.597	1.719.511



An artistic illustration divided into two horizontal sections. The top section shows a black silhouette of a person surfing on a wave against a textured, yellowish-gold background. The bottom section shows a vibrant underwater scene with a coral reef, two orange and white striped fish, and a green sea turtle. A yellow banner with the text 'RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE' is positioned across the middle, overlapping both sections.

RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE



GOVERNANCE

Valore economico
distribuito agli
azionisti:
1.102.500 euro
(**18,38%** del valore
economico generato)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

COMPOSIZIONE DEL CAPITALE

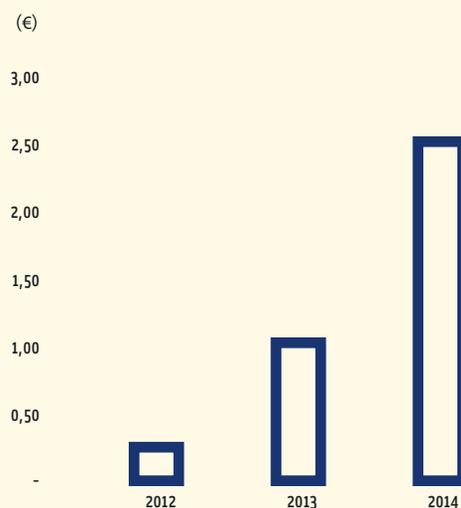
Il capitale della Sgr è attualmente detenuto da cinque istituti di credito italiani, tutti riconducibili al mondo delle banche popolari e del credito cooperativo. La quota principale del capitale sociale è detenuta da Banca Popolare Etica, che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Nel corso del 2014 non ci sono state operazioni sul capitale.

Al 31 dicembre 2014, il capitale sociale aveva un valore nominale di 4,5 milioni di euro interamente sottoscritti e versati, ripartiti come segue:

Figura 24. Composizione capitale sociale Etica Sgr

Situazione attuale	N.Azioni	Valore nominale	Possesso
Banca Popolare Etica	209.100	€ 2.091.000	46,47%
Banca Popolare di Milano	110.000	€ 1.100.000	24,44%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	45.000	€ 450.000	10,00%
Banca Popolare di Sondrio	44.400	€ 444.000	9,87%
Cassa Centrale Banca - BCC Nordest	41.500	€ 415.000	9,22%
Totale	450.000	€ 4.500.000	100,00%

Figura 25. Andamento dividendi



A partire dal 2012, in considerazione da un lato della solida patrimonializzazione della Sgr, dall'altro della opportunità di dare un segnale significativo di effettiva possibilità di ritorno anche finanziario dell'investimento in Etica Sgr da parte degli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha deciso di proporre all'assemblea di destinare parte dell'utile di esercizio a dividendo. Anche per il 2014 tale approccio viene confermato, con la proposta di un dividendo sensibilmente più consistente, pari a 2,45 euro per azione (nel 2012 era stato di 0,3 euro, nel 2013 pari a 1 euro).

La partecipazione dei Soci al governo dell'impresa viene esercitata tramite un patto parasociale, la cui ultima versione è stata sottoscritta in data 30 aprile 2013. Il patto è volto a disciplinare il numero dei componenti e le modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché la nomina del Direttore Generale, anche per rafforzare la componente valoriale dell'iniziativa mediante il riferimento costante al Socio fondatore Banca Popolare Etica, del cui Gruppo la Sgr fa parte.

I Soci riconoscono tale appartenenza come un valore distintivo in chiave di identificazione della sua *mission* e si impegnano a non compiere alcun atto che possa, direttamente o indirettamente, porsi in contrasto con tale appartenenza e con la caratterizzazione operativa che da questa consegue.

Non sono previsti servizi o agevolazioni riservati ai Soci.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'attuale Consiglio di Amministrazione della Sgr è composto da undici membri (limite massimo previsto da Statuto). L'Assemblea del 29 aprile 2014 ha nominato il Consiglio di Amministrazione che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio d'esercizio 2016, confermando in undici i suoi membri. Successivamente, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, tra l'altro, a verificare i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza dei nuovi Consiglieri.

A comporre il Consiglio sono stati chiamati:

Ugo Biggeri	Presidente
Virginio Colmegna	Vicepresidente e consigliere indipendente
Marco Campagnini	Consigliere
Marco Carlin	Consigliere
Marco Carlizzi	Consigliere indipendente
Luigi Carugo	Consigliere
Mario Crosta	Consigliere
Claudia Fiaschi	Consigliere indipendente
Federica Ielasi	Consigliere indipendente
Cesare Pozzi	Consigliere
Silvana Signori	Consigliere indipendente

I membri del Consiglio di Amministrazione sono tutti non esecutivi, sono rieleggibili e la modalità di nomina degli stessi è regolata dai patti parasociali sottoscritti da tutti i Soci, che prevedono che ciascun Socio esprima la nomina di almeno un Consigliere.

Tutti i Consiglieri posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità previsti ai sensi dell'art. 13 del d. lgs. n. 58/1998 e successive modifiche o integrazioni e/o da nuove norme applicabili. Cinque di essi, pari al 45,4%, possiedono anche i requisiti di indipendenza, previsti dal Codice di autodisciplina per la gestione dei conflitti di interesse delineato da Assogestioni.

La composizione quantitativa del Consiglio appare congruente con un'adeguata rappresentatività delle componenti della base sociale e con la necessità di disporre di competenze diversificate in considerazione dell'attività svolta dalla Sgr.

All'interno del Consiglio di Amministrazione non sono attualmente presenti Comitati.

Figura 26. Riepilogo attività e composizione del Consiglio di Amministrazione

Anno	2012	2013	2014
Membri del Consiglio	10	11	11
di cui donne	2	3	3
di cui indipendenti	3	4	5
tasso medio partecipazione	84%	84%	91%
% appartenenti agli organi di governo di età compresa tra 30 e 50 anni	50%	55%	64%
% appartenenti agli organi di governo di età maggiore di 50 anni	50%	45%	36%
% appartenenti agli organi di governo di genere femminile	20%	27%	27%

Il tasso di partecipazione, che nel 2012 e nel 2013 si era mantenuto stabile, nel corso del 2014 si è ulteriormente incrementato, grazie anche all'incremento di utilizzo di mezzi di comunicazione a distanza per la partecipazione da remoto.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi e due supplenti, nominati dall'Assemblea. La modalità di nomina degli stessi è regolata dai Patti Parasociali sottoscritti da tutti i soci.

I Sindaci posseggono i requisiti di onorabilità, professionalità e di indipendenza previsti ai sensi dell'art. 13 del d. lgs. n. 58/1998 e successive modifiche o integrazioni e/o da nuove norme applicabili, e verificati dal Consiglio di Amministrazione nella prima occasione utile dopo la nomina. I membri del Collegio sono tenuti a comunicare eventuali variazioni che possano influire sulle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio si è riunito nell'esercizio 2014 sette volte, ed ha visto sempre la partecipazione della maggioranza dei suoi membri. Nello svolgimento della propria attività, si è coordinato con la funzione di Internal Audit, con la Funzione di Compliance e con le corrispondenti funzioni e il Collegio Sindacale della Capogruppo.

COMITATO ETICO

Nel 2014 il Comitato Etico si è riunito quattro volte, con cadenza trimestrale; il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 30 settembre 2014 ha nominato il nuovo Comitato Etico, che resterà in carica per tre anni ossia fino alla fine di ottobre 2017, e che è composto da:

Helen Alford
 Andrea Baranes
 Leonardo Becchetti
 Cecilia Brighi
 Daniele Conti
 Maurizio Decastri
 Monica Di Sisto
 Giorgio Fiorentini
 Walter Ganapini

Il nuovo Comitato Etico si è riunito per la prima volta il 9 dicembre 2014, nominando al proprio interno Leonardo Becchetti quale Presidente e Helen Alford quale Vice Presidente.

Nella Figura 27 si riepilogano i dati sull'attività e la composizione del Comitato Etico.

Figura 27. Riepilogo attività e composizione Comitato Etico

	2012	2013	2014
Membri	9	9	9
di cui donne	1	1	3
Riunioni	4	5	4
Partecipazione media	86%	76%	69%

Sulla riduzione del tasso di partecipazione hanno influito, tra l'altro, le malattie di due dei membri del Comitato, che non hanno consentito loro la partecipazione alla maggior parte delle riunioni.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Box 2. Sintesi della relazione del Comitato Etico sulle attività svolte nel 2014

Di seguito si riportano le principali attività condotte dal Comitato Etico nel 2014.

1. La principale funzione svolta dal Comitato Etico è stata quella di supportare il Consiglio di Amministrazione nell'**aggiornamento degli emittenti che compongono gli Universi Investibili** dei fondi del Sistema Valori Responsabili. In particolare, si è proceduto all'aggiornamento semestrale dell'Universo delle Società estere nel corso delle sedute di marzo e settembre; l'Universo delle Società italiane è stato invece aggiornato nel corso della seduta di dicembre. Alla fine del 2014 l'Universo Investibile delle imprese risultava composto da 304 Società, mentre quello degli Stati e delle *Agencies*, aggiornato nel corso della seduta di dicembre, risultava composto da 26 Paesi e 18 *Agencies*.
2. Il Comitato Etico si è inoltre occupato di valutare il piano delle attività di azionariato attivo di Etica Sgr relativamente a 10 Società italiane (Snam, Prysmian, Yoox, Diasorin, Piaggio, Luxottica, Brembo, Campari, Indesit Company e Terna) e a 17 aziende straniere (Straumann Holding, Kellogg Company, Sanofi, Kraft Foods Group, Red Electrica de España, United Parcel Service, Mondelez International, Intel Corporation, Toyota Motor Corporation, Nokia, Tesco, Marks & Spencer Group, General Mills, Conagra Foods, Sysco, Campbell Soup e Cisco Systems). Durante la seduta di giugno, il Comitato Etico ha approvato alcune modifiche al documento "Linee Guida sull'Azionariato Attivo" che hanno riguardato principalmente la sezione relativa alle remunerazioni del management e alcune tematiche dell'Area sociale e ambientale. Le tematiche principali trattate negli interventi e nelle votazioni durante il 2014 sono state: politica retributiva (trasparenza dei piani di remunerazione a favore del management, analisi dei pacchetti retributivi, presenza di obiettivi socio-ambientali nel calcolo della componente variabile, informazioni sul differenziale retributivo tra dipendenti e CEO), periodo temporale di incarico della società di revisione, l'adozione di politiche volte al rispetto dei diritti umani, l'adozione di sistemi di monitoraggio lungo la catena di fornitura, l'adozione di criteri di selezione dei fornitori legati a performance socio-ambientali, adesione ad iniziative internazionali (*Carbon Disclosure Project*), adozione di sistemi di tracciabilità dei minerali utilizzati nei processi produttivi, calcolo della *carbon footprint*, utilizzo di packaging sostenibile, corretto utilizzo della risorsa idrica.
3. Inoltre, in occasione delle assemblee di Kraft Foods e General Mills, il Comitato Etico ha approvato l'appoggio di sette mozioni proposte da alcuni azionisti di minoranza, relative alle seguenti tematiche: valutazione dell'impatto ambientale del packaging non riciclabile, proibizione delle donazioni ai partiti politici, report sulla catena di fornitura, report sulle attività di deforestazione, adozione di una policy che proibisca l'attività di scornificazione, supporto per il miglioramento delle condizioni di allevamento dei maiali lungo la catena di fornitura, politica sull'utilizzo di OGM. Nel corso dell'anno, Etica Sgr, su proposta del Comitato Etico, ha appoggiato le seguenti 7 campagne di sensibilizzazione promosse dai network di ICCR e del PRI: "*Sustainable Solar*", "*Childhood obesity*", "*Financing Climate Change – Bank Initiative*", "*Cotton Campaign*", "*Fair Food Program*", "*2014 Global Investor Statement on Climate Change*" e "*Letter Opposing TTIP/TAFTA's threat to GMO labeling*". È stata inoltre richiesta l'adesione ad ulteriori azioni relativamente all'iniziativa "Conflict minerals" già in corso nel 2013.
4. In relazione alla **metodologia di analisi**, nel corso della seduta di giugno, il Comitato Etico ha deciso di aggiungere un ulteriore criterio negativo in merito al rispetto delle Convenzioni Internazionali contro la Corruzione con l'obiettivo di rendere maggiormente selettiva la metodologia di analisi degli emittenti in relazione ad una tematica estremamente attuale. Nella seduta di settembre, il Comitato ha altresì approvato alcune modifiche alla procedura operativa di definizione dell'universo investibile delle imprese dei fondi. Nel corso del 2014, inoltre, il Comitato Etico ha intrapreso un percorso di analisi riguardante il settore finanziario e la presenza delle imprese nei cosiddetti "paradisi fiscali". Questi ultimi due lavori caratterizzeranno l'attività del Comitato Etico anche durante l'anno 2015.

I temi degli interventi in assemblea e le espressioni di voto proposte dal Comitato Etico e successivamente approvate dal CdA di Etica Sgr nel 2014 sono dettagliatamente descritti nel paragrafo Azionariato attivo. Nel corso del 2014 Etica Sgr ha intensificato la propria attività di azionariato attivo tramite il dialogo e il voto presso le Assemblee delle Società. Le attività effettuate, approvate dal Comitato Etico, seguono le Linee Guida per l'Azionariato Attivo della Sgr, le quali, a partire dalla loro introduzione nel 2007, sono state riviste più volte, compreso l'ultimo aggiornamento di giugno 2014 che ha introdotto delle modifiche ad alcuni aspetti della procedura di voto ed alla sezione relativa alle remunerazioni del management e alcune tematiche dell'Area sociale e ambientale.

Le linee guida sono disponibili sul sito internet della Società www.eticasgr.it.

Milano, 16 marzo 2015

Il Presidente del Comitato Etico
(Leonardo Becchetti)



INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ORGANISMO DI VIGILANZA

L'Organismo di Vigilanza ai sensi del d. lgs. 231/01 è stato nominato, per un triennio, nel 2014. L'Organismo è composto da un amministratore indipendente, da un membro del Collegio Sindacale e dal Responsabile della Funzione di Compliance. Nel corso del 2014 l'Organismo si è riunito tre volte e il tasso di partecipazione è stato pari al 100%.

Figura 28. Riepilogo attività e composizione Organismo di Vigilanza

	2012	2013	2014
Membri	3	3	3
di cui donne	1	1	1
Riunioni	4	3	3
Partecipazione media	92%	100%	100%

Nel corso del 2014 all'Organismo è stato affidato anche il compito di vigilare sul rispetto della Politica sulla Responsabilità Sociale.

ADEGUAMENTI NORMATIVI E PROCEDURE

MODELLO ORGANIZZATIVO 231/01 E CODICE ETICO

Tenuto conto dell'attuale struttura organizzativa della Società e del sistema di governo societario esistente, la Società nel 2006 ha istituito, ai sensi del d. lgs. 231/01, un Organismo di Vigilanza collegiale costituito da componenti scelti tra Amministratori, componenti il Collegio Sindacale e della funzione di *Compliance*, che sono quindi in possesso dei requisiti previsti dall'art. 13 del Testo Unico della Finanza (TUF).

I membri dell'Organismo attualmente sono tre, nominati dal Consiglio di Amministrazione del 27 maggio 2014, e resteranno in carica sino al 30 maggio 2017. L'Organismo opera sulla base di un Regolamento che ne disciplina le attribuzioni e il funzionamento. In particolare, si riunisce almeno semestralmente e riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione circa l'attività svolta. Produce annualmente una relazione per il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale nella quale riferisce in merito alle attività svolte e definisce un programma di attività da svolgersi nel periodo successivo.

All'Organismo spetta il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Codice Etico e del Modello Organizzativo, nonché sull'aggiornamento del Modello Organizzativo, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento in relazione alle mutate condizioni aziendali.

Nel corso del 2014 l'Organismo ha continuato la vigilanza sull'osservanza delle prescrizioni del Codice Etico e del Modello Organizzativo ed ha provveduto ad aggiornare il Modello di Gestione, Organizzazione e Controllo della Società redatto ai sensi del d. lgs. 231/01 ("Modello 231"). Il Consiglio di Amministrazione della Società, infatti, in data 17 giugno 2014 ha approvato l'aggiornamento ed integrazione del Modello 231 prevedendo i flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza, ovvero l'informativa da trasmettersi necessariamente all'Organismo di Vigilanza sì da consentire allo stesso l'espletamento delle funzioni attribuite dalla legge. Con l'occasione il Modello 231 è stato aggiornato a seguito delle modifiche intervenute a livello organizzativo nell'ultimo anno, e in particolare nella Parte Generale (Parte III - Governance e Parte IV - l'Organismo di Vigilanza), nell'Allegato III alla Parte Generale con il nuovo Regolamento dell'Organismo di Vigilanza approvato il 27 maggio 2014.

Nel corso del 2014 l'Organismo di Vigilanza non ha riscontrato situazioni anomale o di criticità.

Il citato Modello Organizzativo prende in considerazione, tra l'altro, anche la tematica inerente la corruzione.

AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA DEI DATI

Ai sensi dell'art. 34 comma 1 lettera g) del d. lgs. 30 giugno 2003, n. 196 "Codice in materia di protezione dei dati personali" (Supplemento ordinario alla "Gazzetta Ufficiale" n. 174 del 29 luglio 2003 - Serie generale) e delle regole 19 e 26 del Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza, allegato B al decreto stesso, è stato aggiornato il Documento programmatico sulla sicurezza al 17 giugno 2014.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

LA REVISIONE DELLA STRUTTURA DEI CONTROLLI

Etica Sgr per sua natura opera in un contesto fortemente regolamentato, sia in termini di normativa primaria (in particolare il Testo Unico della Finanza) sia in termini di normativa secondaria emanata sia da Consob sia da Banca d'Italia. In considerazione delle ridotte dimensioni nonché dell'attività di sola promozione svolta sino al 31 dicembre 2014, Etica Sgr ha utilizzato il principio di proporzionalità con l'obiettivo di evitare un sovradimensionamento delle strutture di controllo rispetto all'operatività, pur mantenendo una costante attenzione alla tenuta dei controlli e un costante monitoraggio dei processi aziendali.

La crescita dimensionale della Sgr ha portato però ad una progressiva opportunità di istituzione delle differenti funzioni di controllo previste dalle autorità di vigilanza. In particolare, oggi Etica Sgr ha completato il Sistema dei controlli interni; infatti, oltre agli organi collegiali di cui si è già fatta menzione, può fare affidamento sui seguenti presidi di controllo:

FUNZIONE DI CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME (COMPLIANCE)

Funzione presente in Etica Sgr fin dalla previsione della stessa da parte degli organi di vigilanza, istituita nel 2007, si tratta dell'unica Funzione di Controllo la cui istituzione non può essere derogata in applicazione del principio di proporzionalità. Le autorità di vigilanza attribuiscono alla funzione le seguenti responsabilità:

- a) controllare e valutare regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure e delle misure adottate per rimediare a eventuali carenze nell'adempimento degli obblighi da parte dell'intermediario;
- b) fornire consulenza e assistenza ai soggetti rilevanti incaricati dei servizi ai fini dell'adempimento degli obblighi posti dalle disposizioni di recepimento della direttiva 2004/39/CE e delle relative misure di esecuzione.

La funzione riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione ed è attualmente esternalizzata ad un professionista esterno, che riveste tale incarico fin dall'istituzione della funzione.



GOVERNANCE

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FUNZIONE DI REVISIONE INTERNA (INTERNAL AUDIT)

Tale funzione è stata istituita da Etica Sgr a decorrere dal febbraio 2013. Precedentemente, la responsabilità inerente tale funzione era assunta direttamente dal Consiglio di Amministrazione, che la esercitava anche grazie a un costante flusso informativo che dalle diverse Aree e Funzioni aziendali confluiva allo stesso per il tramite della Direzione Generale.

La normativa attribuisce alla funzione i seguenti compiti:

- adottare, applicare e mantenere un piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo dell'intermediario;
- formulare raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla lettera a) e verificarne l'osservanza.

L'istituzione della funzione è avvenuta nell'ambito di una riorganizzazione dei controlli a livello di gruppo, per cui presso la Capogruppo è stata istituita la funzione di Internal Audit di gruppo, alla quale Etica Sgr ha affidato lo svolgimento anche della propria funzione di Revisione Interna.

FUNZIONE ANTIRICICLAGGIO

Etica Sgr, coerentemente con le richieste degli organi di vigilanza, si è dotata di una Funzione Antiriciclaggio a partire dal 2011. Inizialmente strutturata al proprio interno, la funzione è stata successivamente, a dicembre dello stesso anno, esternalizzata alla Capogruppo, nell'ambito della funzione Antiriciclaggio di Gruppo.

La normativa attribuisce alla funzione compiti dettagliati e specifici, in particolare prevede che la funzione verifichi nel continuo che le procedure aziendali siano coerenti con l'obiettivo di prevenire e contrastare la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e norme regolamentari) e di autoregolamentazione in materia di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. A tal fine, la funzione provvede, tra l'altro a:

- identificare le norme applicabili e valutare il loro impatto sui processi e le procedure interne;
- collaborare all'individuazione del sistema dei controlli interni e delle procedure finalizzato alla prevenzione e al contrasto dei rischi in discorso;
- verificare l'idoneità del sistema dei controlli interni e delle procedure adottati e proporre le modifiche organizzative e procedurali necessarie o opportune al fine di assicurare un adeguato presidio dei rischi;
- prestare consulenza e assistenza agli organi aziendali e all'alta direzione; in caso di offerta di prodotti e servizi nuovi, la funzione effettua in via preventiva le valutazioni di competenza;
- verificare l'affidabilità del sistema informativo di alimentazione dell'Archivio Unico Informatico aziendale;
- trasmettere mensilmente alla UIF i dati aggregati concernenti le registrazioni nell'Archivio Unico Informatico;
- curare, in raccordo con le altre funzioni aziendali competenti in materia di formazione, la predisposizione di un adeguato piano di formazione, finalizzato a conseguire un aggiornamento su base continuativa del personale dipendente e dei collaboratori;
- predisporre flussi informativi diretti agli organi aziendali e all'alta direzione.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FUNZIONE RISK MANAGEMENT

Etica Sgr ha istituito, a decorrere dal 9 dicembre 2014, il Servizio di *Risk Management* assumendo un Responsabile della funzione.

- a) la funzione di *risk management* si occupa: del "sistema di gestione del rischio dell'impresa", ovvero delle "strategie, politiche, processi e meccanismi riguardanti l'individuazione, l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi a cui l'intermediario è o potrebbe essere esposto (tra cui il rischio di credito, di mercato, operativo, reputazionale e strategico) e la determinazione e il controllo del livello di rischio tollerato".
- b) del monitoraggio del profilo rischio/rendimento dei portafogli gestiti; dell'operato del gestore delegato; dei rischi di mercato, di liquidità e di controparte dei portafogli gestiti dal gestore delegato e del portafoglio di proprietà. Verifica, interfacciandosi con il gestore delegato, l'adeguatezza dei criteri di valorizzazione di tutti i portafogli gestiti, l'eventuale valorizzazione degli strumenti non quotati e illiquidi, e la coerenza tra l'Universo Investibile definito dal Consiglio di Amministrazione della Sgr e gli investimenti effettuati dal gestore delegato, anche a maggior tutela del rischio reputazionale.

A questo si affianca la redazione annuale di un documento di autovalutazione ICAAP a livello consolidato dei rischi previsti dalla Banca d'Italia per le banche e i gruppi bancari.

MERCATO

Valore economico
distribuito
ai fornitori:
1.036.354 euro
(**17,27%** del valore
economico generato)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

CLIENTI

GRI - G4

9

Etica Sgr al 31 dicembre 2014 aveva 51.011 rapporti attivi e 68.377 posizioni attive (di cui 34.274 PAC). A questi si affiancano cinque clienti istituzionali, che si avvalgono dei servizi di consulenza in merito alla responsabilità sociale dei portafogli, per un patrimonio sotto monitoraggio ESG pari a circa 1 miliardo di euro.

Il numero dei rapporti aperti, così come quello delle posizioni complessive, è cresciuto anche nel 2014, segnando in entrambi i casi un aumento pari a circa il 74%.

Figura 29. Andamento rapporti e posizioni

	2012	2013	2014
Rapporti	18.937	29.249	51.011
Posizioni	24.789	38.564	68.377

La clientela della Sgr continua ad essere principalmente concentrata nel nord Italia. In particolare, sia considerando il numero di clienti sia analizzando le masse investite si nota una netta preponderanza del nord-ovest.

Nella Figura 30 si riporta la ripartizione per area geografica della clientela in termini sia di numero sia di patrimoni.

Figura 30. Ripartizione geografica clienti e masse gestite

GRI - G4

8

Area	Clienti	Importo
Nord-est	30,68%	31,88%
Nord-ovest	57,64%	55,59%
Centro	5,91%	7,49%
Sud	3,36%	2,53%
Isole	2,27%	1,90%
Estero	0,14%	0,61%
Totale	100,00%	100,00%

Una ripartizione più dettagliata dei clienti per ciascuna regione è disponibile alla Figura 31.

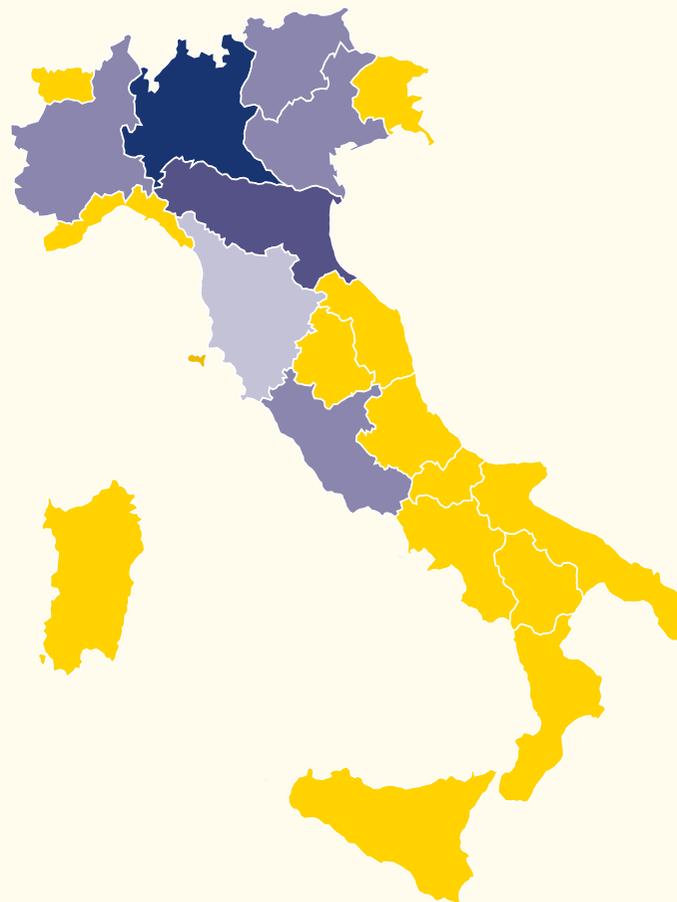
Figura 31. Ripartizione geografica clientela fondi

Regione	Valore
Lombardia	47,84%
Emilia-Romagna	18,74%
Veneto	7,36%
Piemonte	5,75%
Trentino-Alto Adige/Südtirol	5,11%
Lazio	4,94%
Toscana	2,03%
Liguria	1,90%
Sardegna	1,61%
Puglia	0,90%
Friuli-Venezia Giulia	0,66%
Campania	0,49%
Marche	0,42%
Calabria	0,41%
Basilicata	0,38%
Abruzzo	0,32%
Sicilia	0,29%
Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste	0,11%
Umbria	0,10%
Molise	0,04%
Estero	0,61%

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 31. Ripartizione geografica clientela fondi



Legenda

- > 27 %
- 11 % - 27 %
- 4 % - 11 %
- 2 % - 4 %
- 0 % - 2 %

Anche nel 2014 non è pervenuto alcun reclamo da parte della clientela anche a fronte di un sensibile aumento delle operazioni effettuate sui fondi, come evidenziato nella Figura 32. L'ultimo reclamo pervenuto risale al 2008.

Figura 32. Reclami ricevuti

GRI - G4
PR8

	2012	2013	2014
Reclami ricevuti	-	-	-
Operazioni sui fondi	101.237	194.381	379.228

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Box 3. I Piani di Accumulo di Capitale

Anche nel 2014 la Società ha puntato molto sull'educazione finanziaria, promuovendo un ritorno alla buona abitudine al risparmio come valore fondamentale per il sostegno delle famiglie.

In particolare è stato incentivato l'uso dei PAC (Piani di Accumulo del Capitale) come strumento di accantonamento del risparmio, che ben si adatta all'idea di investimento a lungo termine e non speculativo. I PAC hanno il vantaggio di eliminare la componente stagionale dell'investimento, riducendo il rischio di investire in un momento di mercato errato, diluendo nel tempo gli acquisti, che vengono frazionati in rate periodiche.

I PAC nei fondi Etica Sgr sono la soluzione ideale per chi vuole costruire, attraverso rate mensili, trimestrali, semestrali o annuali a partire da 50 euro e modificabili nel tempo, un futuro più sostenibile per sé e per i propri cari; hanno una durata predefinita di 60, 120, 180, 240 o 360 versamenti e sono uno strumento molto flessibile, perché è possibile modificare la rata iniziale, sospendere e riattivare la rata periodica, rimborsare tutto o anche in parte l'investimento. I PAC sui fondi di Etica Sgr non hanno costi di entrata, uscita o di performance, ma danno la possibilità di scegliere di devolvere lo 0,1% di ogni singolo versamento a favore di un fondo che fa da garanzia a progetti di microcredito in Italia.

Così come nel corso dell'anno precedente, anche durante il 2014 Etica Sgr ha dato molto risalto allo strumento, sia in occasione di eventi pubblici sia nel corso delle sessioni formative, promuovendo allo stesso tempo presso vari collocatori diverse campagne di agevolazione sulle nuove sottoscrizioni, attraverso l'azzeramento dei 12 euro di diritti fissi.

Questa intensa attività di promozione ha generato nel corso del 2014 la sottoscrizione di oltre 18.000 nuovi PAC, contro i circa 9.000 dell'anno precedente.



INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

COSTI DEI FONDI

Nella Figura 33 si riporta il dato relativo al TER (Total Expense Ratio), che rappresenta il complesso dei costi posti a carico dei fondi della Sgr. Si segnala che i TER complessivi dei fondi risultano in leggera contrazione negli ultimi tre anni. Dati più approfonditi su costi e proventi della gestione dei fondi possono essere reperiti sui rendiconti di gestione, disponibili anche sul sito internet www.eticasgr.it.

COMUNICAZIONE CON LA CLIENTELA

Il sito internet rappresenta per Etica Sgr uno dei principali elementi di comunicazione e diffusione delle informazioni in merito alle attività svolte. Sul sito sono disponibili, tra l'altro, informazioni in merito alla governance della Società, approfondimenti sulla metodologia di valutazione degli Stati e delle imprese e sulle azioni fatte in termini di dialogo con le imprese e azionariato attivo.

A supporto del sito web, anche nel 2014 è proseguito il forte utilizzo dei social network esistenti quali Facebook, Twitter, YouTube e LinkedIn. Attraverso questi strumenti sono state veicolate comunicazioni e news inerenti ad Etica Sgr e informazioni relative più in generale a tematiche di finanza etica e responsabilità sociale. Inoltre, i canali social hanno permesso di incrementare ulteriormente il coinvolgimento e l'interattività di clienti e non con la Società.

I dati di traffico positivi confermano il forte utilizzo dei canali di social network da parte degli utenti con incremento annuo che anche nel 2014 ha su molti canali superato la soglia del 100%. Di riflesso, è stato registrato un impatto positivo sui dati di traffico del sito web con un incremento dei visitatori unici pari al 38%.

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'utilizzo di tali canali da parte degli utenti del web.

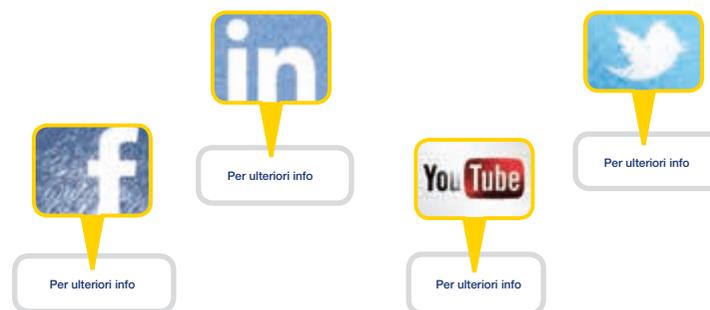


Figura 33. Costi complessivi dei fondi nell'ultimo triennio

Fondo	2012	2013	2014
Etica Obbligazionario Breve Termine	0,67%	0,67%	0,67%
Etica Obbligazionario Misto	1,27%	1,26%	1,26%
Etica Bilanciato	1,92%	1,91%	1,91%
Etica Azionario	1,99%	1,98%	1,97%

Figura 34. Statistiche consultazione sito e social network

Sito web	2012	2013	2014	Differenza
Visitatori unici	37.496	48.693	67.368	38,35%
Accessi al sito	70.321	84.869	119.483	40,79%

Facebook	2012	2013	2014	Differenza
Fan	216	428	1.157	170,33%

YouTube	2012	2013	2014	Differenza
n° video postati	9	7	4	-42,86%
n° visualizzazioni	5.168	5.399	5.144	-4,72%

Twitter	2012	2013	2014	Differenza
Follower	409	1.202	2.287	90,27%
n° tweet	186	506	1.114	120,16%

Profilo aperto ad aprile 2012

LinkedIn	2012	2013	2014	Differenza
Follower	N/D	171	523	205,85%

Profilo aperto nel giugno 2013

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Box 4. La parola ai clienti di Etica Sgr

Intervista a Gabriele Eminente, Direttore Generale di Medici Senza Frontiere

Come è nato l'incontro tra una realtà come Medici Senza Frontiere ed Etica Sgr?

Uno degli elementi fondamentali per portare MSF a conoscere una realtà come Etica Sgr è stata la sua appartenenza al gruppo Banca Popolare Etica. Fin dalla nascita della Banca, infatti, la nostra organizzazione è stata vicina alle sue finalità, diventandone socia con una quota piccola ma rilevante da un punto di vista simbolico, per segnalare l'importanza rivestita dalla nascita di una realtà come Banca Etica per il panorama italiano.

Uno dei fini istituzionali della nostra organizzazione, infatti, è raccogliere fondi dai donatori: quasi l'80% di quanto raccolto viene poi girato al centro operativo di MSF per finanziare la propria azione medico-umanitaria in circa 70 Paesi differenti.

Quanto viene girato al centro operativo sarà utilizzato per acquistare farmaci, per la logistica delle missioni, per pagare gli stipendi degli operatori umanitari locali e internazionali.

La raccolta fondi dà luogo a un flusso finanziario continuo, mentre le retrocessioni al centro operativo avvengono in date predefinite. Ci sono quindi fasi intermedie nelle quali la liquidità si accumula prima del trasferimento al centro operativo.

Questa tipologia di operatività viene gestita prevalentemente tramite Banca Etica.

Come è maturata la decisione di investire nei nostri prodotti?

Circa tre anni fa, proponemmo al Consiglio Direttivo di MSF Italia di sviluppare una policy sulla gestione finanziaria delle nostre attività.

Esiste infatti una riserva, pari a circa quattro mesi di costi operativi della struttura, che prudenzialmente viene mantenuta accantonata. Come è visibile dal nostro bilancio, nel patrimonio dell'associazione figurano riserve libere per circa 4,5 milioni di euro, stabili e con un impegno di impiego al meglio. Proprio questo "impiegare al meglio" è stato oggetto delle riflessioni tra Consiglio Direttivo, direzione generale e ufficio finanza dell'associazione, e si è tradotto nella policy, che è articolata in quattro punti:

- Prudenza: protezione del capitale e generazione di un ritorno reddituale coerente con una strategia di investimento conservativa;
- Rispetto rigoroso delle norme civilistiche e fiscali;
- Diversificazione del rischio;
- Criteri di eticità nella scelta delle controparti e dei prodotti.

Dopo l'approvazione della policy è iniziata la ricerca di strumenti adatti a soddisfare questi criteri. Naturalmente l'attenzione si è concentrata sui prodotti di Etica Sgr,

e in particolare sul fondo Obbligazionario Misto, in grado di rispondere maggiormente ai criteri enunciati nella policy: non solo quindi il rispetto di criteri socio ambientali ma anche il principio di prudenza. Abbiamo quindi investito in questo fondo, in diverse tranche, una porzione consistente delle nostre riserve libere.

Quanto ha pesato sulla scelta il profilo di sostenibilità dei fondi, e quanto i rendimenti passati?

La decisione si è basata anche su riflessioni di tipo finanziario, subordinate tuttavia al principio di coerenza e responsabilità dell'investimento. Abbiamo preferito la coerenza di Etica Sgr che offre solo fondi etici, rispetto a concorrenti che offrono sia fondi etici sia fondi che non hanno questa connotazione. Fino a poco tempo prima dell'investimento tutte le attività di Medici Senza Frontiere erano gestite tramite Banca Etica, certamente in grado di soddisfare il principio di responsabilità e sostenibilità dell'investimento, tuttavia da un lato il crollo dei tassi, dall'altro l'incoerenza tra lo strumento di conto corrente e una giacenza di lungo periodo hanno portato a orientarsi verso Etica Sgr almeno per quella parte di liquidità investita più stabilmente. Rimanere solo con Banca Etica come detto sarebbe stato coerente eticamente, ma finanziariamente spostare su Etica Sgr è stato un elemento di vantaggio.

Per capire quanto per noi il tema della coerenza sia cruciale, si consideri che Medici Senza Frontiere finanzia le proprie operazioni quasi completamente (e in Italia esclusivamente) grazie alle donazioni di privati cittadini, incluse aziende e fondazioni. Non riceviamo finanziamenti pubblici.

In questo contesto è stata sviluppata una policy rigorosa sui criteri di accettazione o meno di donazioni da aziende, che ad esempio esclude che MSF possa ricevere donazioni da imprese che producono armi, o da parte di industrie farmaceutiche, in quest'ultimo caso per evitare conflitti di interesse in particolar modo rispetto alla nostra campagna sull'accesso ai farmaci.

Quanto ritiene che la relazione con una Sgr responsabile possa portare maggior valore aggiunto rispetto a una Sgr qualunque?

Abbiamo approfondito bene le politiche di investimento, come sono organizzati i prodotti ecc., la trasparenza della comunicazione, e poi abbiamo deciso. La scelta fatta quest'anno da parte di Etica Sgr di voler poi sostenere con una donazione dei propri sottoscrittori le operazioni di MSF ha rafforzato la sintonia e l'allineamento dei valori tra le organizzazioni.

Considera la selezione degli investimenti e l'azionariato attivo come strumenti efficaci per promuovere il cambiamento sociale e ambientale ma anche culturale presso gli operatori economici?

Questo aspetto per la scelta di investimento di MSF non è stato centrale. Siamo consapevoli di quanto possa essere efficace l'attività di pressione sulle

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

imprese in termini di cambiamento delle prassi in essere, tuttavia questo genere di azione non è parte del mandato di MSF. D'altro canto ci rendiamo conto come per l'azione di Etica Sgr questa attività dia un senso diverso, più attivo in termini di promozione della CSR presso le grandi imprese. E' sicuramente uno degli elementi che un investitore come noi si aspetta di trovare con riferimento a un'organizzazione che fa seriamente Investimenti Socialmente Responsabili.

Vi ritenete soddisfatti dell'investimento fatto in Etica Sgr? In cosa potrebbe migliorare il servizio offerto?

Ad oggi siamo molto soddisfatti: in Etica Sgr e nel prodotto investito abbiamo trovato una conciliazione delle nostre esigenze sia finanziarie sia di responsabilità sociale. Abbiamo recentemente ipotizzato, con il management di Etica Sgr, ulteriori spunti per rafforzare i rapporti fra noi: ad esempio ci siamo proposti di presentare a tutto lo staff di Etica Sgr le operazioni medico-umanitarie di MSF e le sfide che la nostra organizzazione affronta quotidianamente. Incontri di questo tipo sono, infatti, già una bella consuetudine con lo staff di Banca Etica, e saremmo felici di ripetere questa esperienza anche con Etica Sgr.

Intervista a Benedetta Brison

Come ha conosciuto i fondi di Etica Sgr, e quali elementi l'hanno portata a decidere di sottoscriverli?

Ho conosciuto i fondi di Etica Sgr tramite il collocatore Banca Etica, parlando con il personale della filiale e ho deciso di sottoscriverli perché cercavo un piano di investimento a basso rischio e a responsabilità "etica" garantita. Non mi interessava e non mi interessa un guadagno "facile e veloce", ma diluito nel tempo, che però non mi impegni eccessivamente né in termini economici, né in termini di tempo e attenzione, non avendo io gli strumenti necessari per gestire investimenti più impegnativi.

Quanto ha pesato sulla sua scelta il profilo di sostenibilità dei fondi, e quanto i rendimenti passati?

La sostenibilità ha pesato molto: già in precedenza avevo deciso di cambiare banca per lo stesso motivo; per quanto riguarda i rendimenti passati quanto mi è stato mostrato e spiegato dal personale della banca mi ha convinta della qualità dell'investimento.

Lei ha sottoscritto un piano di accumulo: ritiene sia uno strumento efficace per consentire di diluire nel tempo i propri investimenti e il rischio connesso?

Il piano di accumulo è un buono strumento, soprattutto per chi non è molto pratico e ha poco da investire, ma francamente non so valutare quali potrebbero essere le alternative altrettanto valide.

Ritiene che Etica Sgr sia efficace nel comunicare ai sottoscrittori gli impatti sociali e ambientali degli investimenti che effettua?

Ho ricevuto le informazioni relative ad Etica Sgr principalmente tramite il collocatore. A mio avviso mi sono stati illustrati abbastanza bene gli impatti sociali e ambientali degli investimenti, anche se probabilmente un maggior approfondimento avrebbe richiesto da parte mia un maggior impegno nella ricerca delle informazioni.

Considera la selezione degli investimenti e l'azionariato attivo come strumenti efficaci per promuovere il cambiamento sociale e ambientale ma anche culturale presso gli operatori economici?

Sì, sicuramente l'aspetto "etico" dei fondi e l'azionariato attivo aiutano nella sensibilizzazione sui mercati economici.

Quanto ritiene importante che alla sottoscrizione del fondo sia abbinata la possibilità di contribuire al fondo per il microcredito?

Più che importante credo sia significativo. La scelta del microcredito è un gesto semplice che però coinvolge il cliente e lo fa sentire responsabile dei propri investimenti.

Si ritiene soddisfatta dell'investimento fatto in Etica Sgr? In cosa potrebbe migliorare il servizio offerto?

Sono soddisfatta dell'investimento. Mi piacerebbe che la Sgr, essendo io assolutamente ignorante e analfabeta in materia, predisponesse un manualetto on-line o cartaceo scritto in un linguaggio semplice per comprendere meglio i meccanismi che stanno dietro ai fondi.



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RAPPORTO CON I FORNITORI

GRI - G4
13

Etica Sgr è da sempre attenta alla selezione dei propri fornitori. Per questo, laddove possibile, pur mantenendo un attento presidio del prezzo praticato e della qualità offerta, nonché di eventuali ragioni di opportunità logistica, privilegia la collaborazione con realtà che si contraddistinguono per il proprio impatto sociale e ambientale positivo. Considerata la natura e il raggio d'azione dell'impresa, la collocazione geografica dei fornitori non rappresenta, invece, un elemento determinante ai fini della selezione: pertanto la Società non ha ritenuto necessario formalizzare una politica per privilegiare la scelta di fornitori locali.

GRI - G4
HR10

Dal 2013 Etica Sgr ha in essere un sistema di accreditamento dei propri fornitori che prevede anche l'analisi dell'eventuale presenza di certificazioni di tipo sociale e ambientale. Tutti i nuovi fornitori vengono sottoposti al processo di accreditamento, così da privilegiare, laddove possibile, quei partner più attenti ai propri impatti sociali e ambientali, e per i fornitori critici è prevista la richiesta di adesione alla Politica di Responsabilità Sociale di Etica Sgr.

GRI - G4
S09

Di seguito si evidenzia la ripartizione geografica del numero di fornitori che hanno emesso fatture nel 2014 a carico della Sgr, in termini sia numerici sia di importo.

GRI - G4
EC9

Figura 35. Ripartizione geografica fornitori 2012-2014

Residenza	2012		2013		2014	
	Numero fornitori	%	Numero fornitori	%	Numero fornitori	%
Italia	137	96%	131	93%	155	90%
Estero	5	4%	10	7%	18	10%
Totale	142	100%	141	100%	173	100%

Residenza	2012		2013		2014	
	Importo fatturato	%	Importo fatturato	%	Importo fatturato	%
Milano	689.075	52%	644.386	40%	1.026.082	48%
Milano provincia	32.653	3%	8.264	1%	20.041	1%
Italia	486.642	38%	826.700	52%	968.039	45%
Estero	85.725	7%	112.710	7%	131.212	6%
Totale	1.294.095	100%	1.592.059	100%	2.145.375	100%

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RAPPORTO CON I COLLOCATORI

Nel corso del 2014 sono state retrocesse ai collocatori commissioni per 6.038.216 euro, quasi raddoppiate rispetto al 2013. Nella figura seguente si riporta l'ammontare retrocesso ai collocatori suddiviso per area geografica di residenza. Si nota come il dato relativo alla provincia di Milano sia azzerato a seguito della fusione della Banca di Legnano in Banca Popolare di Milano.

Figura 36. Ripartizione geografica commissioni ai collocatori

Residenza	2012		2013		2014	
	Commissioni retrocesse	%	Commissioni retrocesse	%	Commissioni retrocesse	%
Milano	412.882	18,40%	771.144	25,26%	2.361.005	39,10%
Milano provincia	126.909	5,66%	140.510	4,60%	-	0,00%
Italia	1.703.329	75,94%	2.140.586	70,14%	3.677.211	60,90%
Totale	2.243.120	100,00%	3.052.240	100,00%	6.038.216	100,00%



INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FORMAZIONE AI COLLOCATORI

Durante l'anno sono stati organizzati 28 incontri di formazione con le reti di vendita, ai quali sono stati affiancati circa altrettanti incontri con soggetti interessati al collocamento dei fondi, e alcuni incontri pubblici di informazione sulle tematiche finanziarie legate all'investimento socialmente responsabile, per un totale di oltre 100 ore di formazione erogate.

Nel mese di giugno Etica Sgr ha organizzato 2 convegni. Il primo - dal titolo "Etica investimento di valore: Perché Etica e risparmio possono crescere Insieme" - si è svolto il 26 giugno presso il Piccolo Teatro Studio di Milano in collaborazione con Banca Popolare di Milano ed Anima Sgr ed ha visto la presentazione di un paper accademico del prof. Rocco Ciciretti dell'Università di Roma Tor Vergata, il quale ha analizzato le performance dei Fondi Etici vs. Fondi tradizionali; il secondo è stato organizzato con Banca Popolare dell'Emilia Romagna presso il Forum Monzani di Modena ed ha avuto titolo: "INVESTIRE PER BENE - La finanza non è un gioco: istruzioni per l'uso" con relatori esponenti del mondo accademico e soggetti che operano nel sociale nel campo della prevenzione delle patologie legate al gioco d'azzardo.

Nel corso del 2014, inoltre, la Sgr ha organizzato 9 Giornate dei Fondi Etici, riproponendo il format inaugurato con successo nel 2013 e molto apprezzato dai partecipanti per formare i soggetti collocatori dei Fondi Valori Responsabili sui temi dell'investimento responsabile e rafforzare così i rapporti commerciali con le reti.

Nel corso dell'anno Etica Sgr ha inviato con cadenza mensile ai collocatori dei fondi e agli altri soggetti interessati la newsletter "Consigli Responsabili" contenente gli aggiornamenti sulle principali attività della Società.



Per ulteriori info



Per ulteriori info

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



ATTIVITÀ CARATTERISTICA E IMPATTI INDIRETTI DEI PRODOTTI

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SELEZIONE E ANALISI ESG

I fondi del Sistema Valori Responsabili investono esclusivamente in titoli di emittenti (imprese e Stati) selezionati secondo criteri sociali, ambientali e di governance. La selezione socio-ambientale degli emittenti viene effettuata da Etica Sgr sulla base di informazioni messe a disposizione da società specializzate, la cui principale è l'inglese Eiris Ltd, e a specifiche ricerche condotte internamente.

La metodologia di analisi degli emittenti prevede innanzitutto l'adozione di criteri negativi (o di esclusione) e, successivamente, l'applicazione di criteri positivi (o di valutazione).

L'impegno di Etica Sgr a selezionare gli investimenti secondo criteri ESG (Environmental, Social & Governance) è stabilito già nel regolamento del Sistema Valori Responsabili, disponibile sul [sito internet della Sgr](#), che elenca al paragrafo 5. - CRITERI SOCIO-AMBIENTALI i criteri in base ai quali sono analizzate sia le imprese sia gli Stati nazionali.

Per maggiori approfondimenti sui criteri specifici utilizzati per la definizione dell'universo investibile dei fondi si rimanda alla sezione *"Il nostro Investimento Responsabile/Selezione dei Titoli"* sul sito www.eticasgr.it.

Gli stessi criteri di analisi vengono adottati per la gestione dell'investimento della liquidità della Sgr.



Per ulteriori info

MODIFICHE AI CRITERI DI SELEZIONE DELLE IMPRESE

Nel processo di ricerca e analisi della responsabilità socio-ambientale delle imprese, nel 2014 è stato introdotto un ulteriore criterio di esclusione inerente il rispetto delle Convenzioni Internazionali contro la Corruzione: le imprese formalmente accusate di aver violato le citate convenzioni e di non aver fornito risposte soddisfacenti alle accuse vengono escluse dall'universo investibile dei fondi di Etica Sgr. Sono state altresì inserite alcune modifiche alla procedura operativa di definizione dell'universo investibile delle imprese dei fondi.

Inoltre, nel corso dell'anno, è continuato il lavoro di analisi del settore finanziario, in particolare bancario, al fine di identificare i fattori più problematici del settore e le *best practice*, con l'obiettivo di definire un set di indicatori specifici di analisi di queste società. Infine, con il Comitato Etico, si è intrapreso un percorso di analisi riguardante la presenza delle imprese nei cosiddetti "paradisi fiscali".

UNIVERSO INVESTIBILE DEI FONDI

Nel corso del 2014, Etica Sgr ha aggiornato una volta l'universo investibile degli Stati e delle *agency*. Rispetto al 2013 è entrata nell'Universo Investibile l'Islanda: non sono usciti Stati rispetto all'esercizio precedente. L'Universo Investibile a fine 2014 era composto da 26 Stati e da 18 *agency*. Al 30 dicembre 2014, gli Stati nei quali i fondi del Sistema Valori Responsabili risultavano investiti sono: Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Svezia.

Per le imprese, invece, Etica Sgr ha aggiornato tre volte l'universo investibile (marzo, settembre e dicembre).

A fine 2014 l'Universo Investibile delle imprese straniere e italiane era composto da 304 titoli.

Al 30 dicembre 2014, nei portafogli azionari dei fondi del Sistema Valori Responsabili, illustrati nella Figura 37, figuravano le azioni di 32 nuove imprese rispetto ai portafogli di fine 2013.

GRI - G4
FS11

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 37. Imprese e Stati presenti nei fondi Valori Responsabili al 30 dicembre 2014

Tipologia degli strumenti finanziari	Emittenti 2014
Titoli di Stato	Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Svezia
Obbligazioni corporate	Telekom Finanzmanagement, Telekom Austria, Renault, Snam Rete Gas, AT&T, Vallourec, Linde, Nokia, Alfa Laval, Verbund
Azioni Europee Area Euro	Verbund, Axel Springer, Deutsche Telekom, Hochtief, Osram, Nokia, Metso, JC Decaux International, Lafarge, Pernod-Ricard, Klepierre, Vivendi, Ipsen, Rexel, CRH, Piaggio, Diasorin, Snam Rete Gas, YOOX, STMicroelectronics, Wolters Kluwer, ASML Holding
Azioni Europee non denominate in Euro	H. Lundbeck, Diageo, Tate&Lyle, Tesco, Smith&Nephew, Marks&Spencer Group, Debenhams, Home Retail Group, Experian Group, Segro, Vodafone Group, WPP, Svenska Cellulosa
Azioni Nordamerica	Canadian National Railways, Telus Corporation, Aetna, Albemarle, Baxter International, Becton Dickinson, Best Buy, Biogen Idec, CB Richard Ellis Group, CSX Corporation, CVS Caremark, Campbell Soup, Cisco Systems, Cognizant Technology Solutions, Conagra Foods, Dean Foods, The Walt Disney Company, The GAP, General Mills, Intel, Kellogg, Kraft Foods Group, Medtronic, Staples, Symantec, Sysco, TIX Company, Teradata, Union Pacific, United Parcel Service, Weyerhaeuser, Whirlpool
Azioni Giappone	Asahi Group Holdings, Obayashi Corporation, Omron Corporation, Sony Corporation, Taisei Corporation, TDK Corporation, Denso Corporation, Toyota Motor, NSK, East Japan Railway, Hitachi Chemical, Panasonic Corporation, Mitsubishi Estate, Astellas Pharmaceutical, Yamaha Corporation

AZIONARIATO ATTIVO

GRI - G4
FS10
GRI - G4
27

Nel corso del 2014 Etica Sgr ha intensificato la propria attività di azionariato attivo tramite il dialogo e il voto presso le assemblee delle Società. Le attività effettuate, approvate dal Comitato Etico, seguono le Linee Guida per l'Azionariato Attivo della Sgr, le quali, a partire dalla loro introduzione nel 2007, sono state riviste più volte.

In particolare, nel 2014, su proposta del Comitato Etico, il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha aggiornato il documento a marzo e a luglio; oltre ad alcuni aspetti della procedura di voto, la revisione ha riguardato principalmente la sezione relativa alle remunerazioni del management e alcune tematiche dell'Area sociale e ambientale. Le linee guida sono disponibili sul sito internet della Società www.eticasgr.it nella sezione "Il nostro Investimento Responsabile/Engagement e azionariato attivo".



Per ulteriori info

ATTIVITÀ SVOLTA CON LE IMPRESE

Nel corso del 2014 Etica Sgr ha votato ed è intervenuta alle assemblee annuali delle società italiane Snam, Prysmian, Yoox, Diasorin, Piaggio, Luxottica, Brembo, Campari, Indesit Company e Terna e ha votato, tramite piattaforma elettronica, all'assemblea annuale delle società Straumann Holding, Kellogg Company, Sanofi, Kraft Foods Group, Red Electrica de España, United Parcel Service, Mondelez International, Intel Corporation, Toyota Motor Corporation, Nokia, Tesco, Marks & Spencer Group, General Mills, Conagra Foods, Sysco, Campbell Soup e Cisco Systems.

Nella Figura 38 si evidenzia come l'attività svolta negli ultimi tre anni abbia consentito di incrementare sensibilmente la copertura in termini di engagement rispetto al totale delle imprese in portafoglio.

Figura 38. Votazioni effettuate

	2012	2013	2014
Votazioni in assemblea	9	14	27
Imprese in portafoglio	67	81	82
% votazioni	13,43%	17,28%	32,93%

Le tematiche principali trattate negli interventi e nelle votazioni durante il 2014 sono state: politica retributiva (trasparenza dei piani di remunerazione a favore del management, analisi dei pacchetti retributivi, performance socio-ambientali nel calcolo della componente variabile, informazioni sul differenziale retributivo tra dipendenti e CEO), periodo temporale di incarico della società di revisione, adozione di politiche volte al rispetto dei diritti umani, adozione di sistemi di monitoraggio lungo la catena di fornitura, adozione di criteri di selezione dei fornitori legati a performance socio-ambientali, adesione ad iniziative internazionali (*Carbon Disclosure Project, Global Reporting Initiative*), adozione di sistemi di tracciabilità dei minerali utilizzati nei processi produttivi, calcolo della *carbon footprint*, utilizzo di *packaging* sostenibile, corretto utilizzo della risorsa idrica e trasparenza in tema di donazioni ai partiti politici. Le intenzioni di voto e gli interventi completi effettuati presso le assemblee sono disponibili sul sito internet della Società www.eticasgr.it alla sezione "Il nostro Investimento Responsabile/Engagement e azionariato attivo/azionariato attivo 2014".

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ALTRE INIZIATIVE DI DIALOGO

GRI - G4
15

CAMPAGNE INTERNAZIONALI

In qualità di investitore responsabile, Etica Sgr aderisce e si fa promotrice di iniziative o campagne su tematiche ESG, ideate e sviluppate dalle reti di investitori internazionali di cui Etica Sgr è membro, quali, ad esempio, ICCR (*Interfaith Center on Corporate Responsibility*) e PRI (*Principles for Responsible Investments*).

Le iniziative si rivolgono a imprese, governi o istituzioni allo scopo di creare un dialogo e stimolare un comportamento sostenibile.

Sul sito web www.eticasgr.it, alla sezione "*Il nostro investimento Responsabile/engagement e azionariato attivo/campagne internazionali*", vengono fornite informazioni relative alle principali campagne e iniziative cui Etica Sgr ha aderito nel corso degli anni.

Di seguito vengono illustrate brevemente le iniziative (o relativi sviluppi) cui Etica Sgr ha aderito durante il 2014.

SUSTAINABLE SOLAR INITIATIVE

A febbraio 2013 Etica Sgr ha aderito alla *Sustainable Solar Initiative*, progetto nato per sensibilizzare le Società che operano nel settore delle energie da fonti rinnovabili sui temi della responsabilità sociale d'impresa. Etica Sgr, insieme a 14 investitori membri del PRI e di ICCR, ha co-firmato un questionario contenente 5 categorie di indicatori (ambiente, diritti umani, uso di prodotti chimici, catena di fornitura, gestione del prodotto) inviato a 18 Società che operano nel settore.

Etica Sgr, a giugno 2014, ha nuovamente confermato la sua adesione al progetto. L'iniziativa è coordinata da SVTC (*Silicon Valley Toxics Coalition*), organizzazione che collabora col network del PRI.

OBESITÀ INFANTILE

A luglio 2014 Etica Sgr ha aderito ad una iniziativa promossa da ICCR al fine di sensibilizzare le Società operanti nel settore alimentare, della grande distribuzione e dei media rispetto al problema dell'obesità infantile. L'iniziativa ha come leader la società di gestione responsabile americana Boston Common Asset Management, uno dei principali partner delle attività di engagement di Etica Sgr ed è basata sul programma CFBAI (*Children's Food and Beverage Advertising Initiative*) lanciato nel 2006 dall'organizzazione non profit americana *Better Business Bureau*. Si tratta di un'iniziativa di autoregolamentazione rispetto alle pubblicità riguardanti i generi alimentari indirizzati ai bambini sotto i 12 anni, per spronarli ad uno stile di vita ed alimentazione più salutare. Etica Sgr ha co-firmato una lettera che è stata inviata a 34 Società operanti nel settore alimentare per invitarle ad aderire all'iniziativa di CFBAI e per presentare alcuni rischi e preoccupazioni legati alla problematica dell'obesità infantile.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FINANCING CLIMATE CHANGE - BANK INITIATIVE

Nel 2014, Etica Sgr ha aderito ad una iniziativa volta a favorire il dialogo tra gli investitori e le istituzioni finanziarie in merito alla tematica dei cambiamenti climatici. L'iniziativa ha previsto l'invio di una lettera ad una serie di banche selezionate per l'importo dei finanziamenti erogati ad attività ad alto impatto ambientale. In tale lettera si è voluto sottolineare che, al contrario di quanto si riteneva in passato, il settore bancario ha forti impatti sui cambiamenti climatici derivanti dalle attività finanziate e partecipate dalle banche stesse. Per tale motivo, nelle lettere inviate sono state richieste informazioni sulle eventuali pratiche già messe in campo rispetto alla valutazione dei rischi derivanti dai cambiamenti climatici nei processi di *risk management*, gli strumenti utilizzati per identificare le opportunità derivanti dal *climate change* e la presenza o meno di una strategia di lungo termine rispetto a questa tematica. Al 30 settembre 2014, le lettere sono state definitivamente inviate a 63 banche, con il supporto di 77 investitori istituzionali, rappresentanti di circa 540 miliardi di dollari di patrimonio gestito.

COTTON CAMPAIGN

In linea con quanto fatto dal 2007, il 26 settembre 2014 Etica Sgr ha aderito alla campagna "Cotton" nata al fine di sensibilizzare il governo uzbeko e chiedergli di fermare le violazioni dei diritti umani praticate sia su bambini sia su adulti. La campagna è promossa da diverse organizzazioni per la difesa dei diritti umani ed ha l'obiettivo di fermare l'utilizzo di lavoro forzato e lavoro minorile causato dalla scelta del governo di mobilitare milioni di cittadini per partecipare alla raccolta del cotone statale. Il 9 ottobre 2014, Etica Sgr ha ricevuto comunicazione della pubblicazione di un *report* da parte del Dipartimento del Lavoro, nel quale si enfatizzava la complicità del governo uzbeko nell'impiego di lavoro forzato e lavoro minorile per la raccolta del cotone, nonostante la presenza di controllori e osservatori ILO nelle piantagioni.

FAIR FOOD PROGRAM

Il 31 ottobre 2014 Etica Sgr ha aderito all'iniziativa promossa da ICCR nell'ambito dei giorni dedicati al tema del cibo ed al rapporto tra produttori agricoli e Società multinazionali. Nel 2010 negli Stati Uniti, è nata la campagna *Fair Food* che ha dato luogo al *Fair Food Program (FFP)*, un modello di responsabilità sociale basato su una equa collaborazione tra produttori agricoli e compratori. L'obiettivo principale del programma *Fair Food* è quello di fermare lo sfruttamento degli agricoltori (condizioni di lavoro forzato, scarsi pagamenti per i raccolti, violazioni dei diritti umani, ecc.) e responsabilizzare il comportamento delle Società, spronandole ad aderire al programma. Etica Sgr ha sottoscritto una lettera inviata a Ahold, Kroger e Wendy, tre Società americane che si riforniscono direttamente da agricoltori e contadini, nella quale si richiede l'adesione al *Fair Food Program* per tutelare gli agricoltori e garantire il rispetto dei diritti umani ed il pagamento di tariffe eque a tutti gli agricoltori lungo l'intera catena di fornitura.

2014 GLOBAL INVESTOR STATEMENT ON CLIMATE CHANGE

Nell'Agosto del 2014 Etica Sgr ha sottoscritto una dichiarazione di intenti con l'obiettivo di dar voce alla comunità finanziaria in occasione del Summit sui cambiamenti climatici delle Nazioni Unite del settembre del 2014. In tale dichiarazione, sottoscritta da più investitori istituzionali a livello globale, si esprime il sostegno della comunità finanziaria alle politiche nazionali ed internazionali volte alla creazione di nuovi investimenti in energie pulite per diminuire gli impatti dei cambiamenti climatici. La dichiarazione è stata accompagnata da una relazione in merito alle iniziative messe in pratica dalla comunità finanziaria sui cambiamenti climatici, con l'obiettivo di dimostrare che il settore finanziario ha già iniziato a

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

contribuire in modo significativo alla gestione dei cambiamenti climatici e che l'implementazione di accordi e politiche ambiziose a livello nazionale e internazionale è quanto mai necessaria.

LETTER OPPOSING TTIP/TAFTA'S THREAT TO GMO LABELING

Tale iniziativa riguarda il tema degli OGM (organismi geneticamente modificati) e l'accordo formulato tra Europa e Stati Uniti denominato TTIP (*Transatlantic Trade Investment Partnership*) o anche TAFTA (*TransAtlantic Free Trade Agreement*), ovvero l'accordo relativo ai liberi scambi tra i due continenti. Nel settembre del 2014, Etica Sgr ha sottoscritto una lettera che è stata inviata a Michael Froman (rappresentante commerciale degli Stati Uniti) contenente forti preoccupazioni riguardo le proposte inserite nel TAFTA che potrebbero minare gli sforzi fatti negli scorsi anni da enti e associazioni statunitensi per ottenere maggiore trasparenza nelle etichette dei prodotti che contengono OGM.

COLLABORATIVE ENGAGEMENT ON EMPLOYEE RELATIONS

A novembre 2013 Etica Sgr, insieme ad alcuni membri del PRI, ha inviato una lettera ad un gruppo di Società operanti nel settore alimentare considerate non responsabili per quanto riguarda le pratiche di gestione del capitale umano. Tale attività si pone l'obiettivo di dialogare con le Società al fine di incoraggiare il miglioramento delle pratiche aziendali e della relativa reportistica. Nel gennaio del 2014 sono state individuate 40 Società con cui portare avanti attività di engagement volte a sensibilizzare le Società mostrando loro che esiste una forte correlazione tra buone politiche di risorse umane e performance economico-finanziarie.

COLLABORATIVE ENGAGEMENT ON LABOUR STANDARDS IN THE AGRICULTURAL SUPPLY CHAIN

Nel dicembre 2013 Etica Sgr, insieme al PRI, ha co-firmato una lettera inviata a 45 Società operanti nel settore dell'agricoltura al fine di sensibilizzarle verso la gestione delle condizioni di lavoro lungo la catena di fornitura. A seguito della ricezione delle risposte, il PRI procederà alla valutazione delle strategie di engagement da adottare con le Società. Nel gennaio del 2014 è stata avviata la prima fase dell'attività di *engagement* ed è stata inviata una lettera di richiesta di informazioni co-firmata da tutti gli investitori partecipanti all'iniziativa.

CONFLICT MINERALS

Nel 2012, anche grazie al dialogo dei membri di ICCR, tra cui Etica Sgr, la SEC introdusse, tramite la sezione 1502 del *Dodd Frank Act*, l'obbligo per le Società quotate americane di monitorare e rendicontare il rispetto dei diritti umani presso gli stabilimenti propri e dei fornitori nell'Africa centrale. A giugno 2013 Etica Sgr ha aderito ad una seconda fase dell'iniziativa tramite una richiesta effettuata presso la Commissione Europea al fine di rendere obbligatori per le Società quotate europee i medesimi obblighi in capo alle americane. Nel gennaio del 2014, Etica Sgr ha deciso di supportare un'iniziativa volta alla sensibilizzazione di 149 Società rispetto alla tematica dei *Conflict Minerals* tramite l'invio di una lettera in cui si richiede alle Società di dotarsi di una politica di selezione dei fornitori di minerali situati nell'Africa Centrale, di effettuare monitoraggio rispetto ai diritti umani lungo la catena di fornitura e di dotarsi di una certificazione della propria catena di fornitura come "*conflict free*".



INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione <i>Core</i>	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PERSONE

Valore economico
distribuito a
dipendenti e
collaboratori:
1.691.046 euro
(**28,19%** del valore
economico generato)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

COMPOSIZIONE DEL PERSONALE

GRI - G4
10

La composizione del personale di Etica Sgr evidenzia l'attenzione della Società alle politiche di genere, alla stabilità dei contratti di lavoro e alle pari opportunità. Nella Figura 39 si riporta la ripartizione del personale al termine degli ultimi tre esercizi.

Figura 39. Composizione del personale e dei collaboratori

Qualifica	2012	2013	2014
Dirigenti	1	1	1
<i>di cui femmine</i>	1	1	1
Quadri	7	8	10
<i>di cui femmine</i>	4	5	5
Impiegati	8	9	11
<i>di cui femmine</i>	2	3	3
Totale	16	18	22
<i>di cui femmine</i>	7	9	9
Tipologia contrattuale			
Tempo indeterminato	16	18	20
<i>di cui apprendistato</i>	3	3	4
<i>di cui femmine</i>	7	9	9
Tempo determinato	0	0	2
<i>di cui femmine</i>	0	0	0
Part-time	2	2	1
Titolo di studio			
Master	4	4	6
Laurea	7	9	11
Media superiore	4	4	5
Media inferiore	1	1	0
Età media	38,3	39,3	40,0
<i>Età < 30 anni</i>	25,00%	27,78%	27,27%
<i>Età compresa tra 30 e 50 anni</i>	56,25%	50,00%	54,55%
<i>Età > 50 anni</i>	18,75%	22,22%	18,18%
Anzianità media	3,6	4,0	4,0
Collaboratori in stage	2	1	0
Altri collaboratori	1	1	1

GRI - G4
LA1

GRI - G4
LA12

Nel corso del 2014 l'organico di Etica Sgr è cresciuto di quattro unità rispetto all'esercizio precedente, come effetto dell'inserimento di cinque nuove risorse e dell'uscita dalla Sgr di un dipendente che ha accettato la proposta di ricoprire un ruolo presso la capogruppo Banca Etica. Sostanzialmente stabile l'età media, grazie all'inserimento di nuove giovani risorse, con un dato medio che a fine 2014 si attestava esattamente a 40 anni, con una stabilità anche dell'anzianità media di servizio.

Nella Figura 40 si illustra il turnover, calcolato come rapporto tra dipendenti dimessi e numero di dipendenti a fine esercizio.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

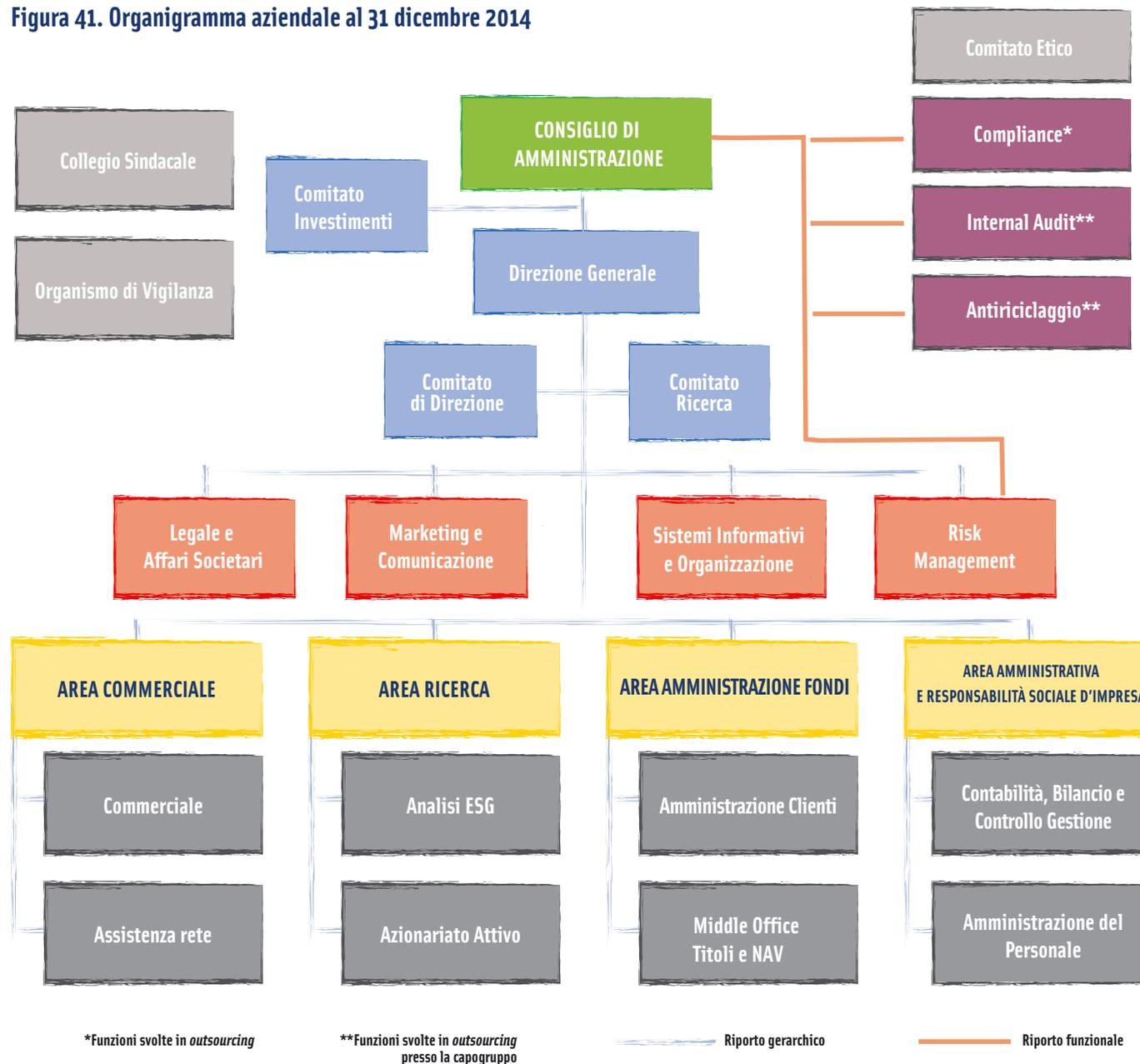
Figura 40. Dettaglio inerente il turnover della società

Qualifica	2012				2013				2014			
	Assunti	Tasso assunzioni	Cessati	Turnover	Assunti	Tasso assunzioni	Cessati	Turnover	Assunti	Tasso assunzioni	Cessati	Turnover
Dirigenti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<i>di cui femmine</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
Quadri	2	12,50%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	9,09%	0	0,00%
<i>di cui femmine</i>	<i>1</i>	<i>6,25%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
Impiegati	3	18,75%	0	0,00%	2	11,11%	0	0,00%	3	13,64%	1	4,55%
<i>di cui femmine</i>	<i>1</i>	<i>6,25%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>2</i>	<i>11,11%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
Totale	5	31,25%	0	0,00%	2	11,11%	0	0,00%	5	22,73%	1	4,55%
<i>di cui femmine</i>	<i>2</i>	<i>12,50%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>2</i>	<i>11,11%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
Età												
<i>Meno di 30 anni</i>	<i>2</i>	<i>12,50%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>1</i>	<i>5,56%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>2</i>	<i>9,09%</i>	<i>1</i>	<i>4,55%</i>
<i>Tra 30 e 50 anni</i>	<i>3</i>	<i>18,75%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>3</i>	<i>13,64%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
<i>Oltre 50 anni</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>1</i>	<i>5,56%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 41. Organigramma aziendale al 31 dicembre 2014



Nel corso dell'esercizio l'organigramma è stato modificato principalmente in conseguenza dell'istituzione dei servizi di *risk management* e Sistemi informativi e organizzazione, del Comitato Investimenti, nonché della modifica dell'Area Amministrazione Clienti in Area Amministrazione Fondi conseguentemente alla creazione della funzione di *Middle Office*.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

L'ATTENZIONE ALLE PERSONE

GRI - G4
11

GRI - G4
EN30

GRI - G4
LA2

A tutto il personale dipendente si applica, oltre al Contratto Collettivo Nazionale dei Lavoratori del credito, il regolamento valido per il quadriennio 2011-2014, approvato nel corso del 2011, che disciplina i rapporti con i dipendenti della Sgr, inclusa la Direzione. Il contenuto del regolamento è stato condiviso da tutto il personale, e si applica ai dipendenti a tempo sia determinato sia indeterminato. Tra gli altri elementi caratterizzanti il regolamento si segnala quanto segue:

- la variazione annua del premio aziendale di tutti i dipendenti dipende per il 40% dalla variazione di un indicatore di redditività come il ROE, per il 40% dalla variazione di un indicatore di efficienza come il cost/income e, a partire dai dati 2013, per il 20% dalla variazione di indicatori ambientali quali il consumo per dipendente di carta, toner ed elettricità;
- a tutti i dipendenti è offerta la possibilità di usufruire dell'abbonamento gratuito al servizio di *Bike Sharing* denominato BikeMI;

- quei dipendenti che utilizzano i mezzi pubblici per i propri spostamenti per almeno sei mesi nel corso dell'anno possono richiedere ad Etica Sgr il rimborso di due mesi di abbonamento;

- tutti i dipendenti assunti a tempo indeterminato hanno la possibilità di usufruire annualmente di un servizio di check-up medico. Tale servizio, che si affianca all'assistenza sanitaria integrativa in essere da sempre in Etica Sgr ed estesa a tutti i dipendenti, va nel senso di tutelare la salute dei dipendenti non solo a seguito dell'insorgere di eventuali problematiche sanitarie, ma già in fase di prevenzione.

Nel corso del 2014 sono stati avviati gli incontri con i dipendenti per definire il rinnovo del regolamento, che si conta di completare nel corso del 2015. Nel frattempo il regolamento in essere rimane valido per il 2015 ed è stato rinnovato l'accordo sul premio aziendale, che mantiene inalterati gli indicatori sia economici sia ambientali.

GRI - G4
EN30

GRI - G4
LA2

Box 5. Gli spostamenti dei dipendenti

Al fine di analizzare le abitudini di mobilità dei dipendenti, dal 2012 Etica Sgr svolge un sondaggio per verificare i mezzi utilizzati per gli spostamenti casa-lavoro e l'evoluzione in atto. La figura seguente riporta gli esiti del sondaggio.

Mezzo	2012		2013		2014	
	Km percorsi		Km percorsi		Km percorsi	
Treno	41.760	43,27%	55.638	49,90%	110.895	64,12%
Metropolitana	22.515	23,33%	23.832	21,37%	31.237	18,06%
Bicicletta	10.859	11,25%	9.970	8,94%	10.452	6,04%
Autobus/Tram	8.414	8,72%	7.771	6,97%	4.945	2,86%
Piedi	4.415	4,58%	2.945	2,64%	4.084	2,36%
Automobile	3.484	3,61%	8.086	7,25%	8.437	4,88%
Ciclot motore endotermico	5.056	5,24%	3.271	2,93%	2.035	1,18%
Ciclot motore elettrico					874	0,50%
	96.503	100,00%	111.512	100,00%	172.958	100,00%

Nel corso dell'esercizio sono stati percorsi complessivamente circa 173.000 chilometri per coprire la distanza che separa la casa dei dipendenti di Etica Sgr dall'ufficio. Come si nota, il posizionamento comodo rispetto ai mezzi pubblici consente ai dipendenti della Sgr di spostarsi in larga parte con mezzi a basso impatto ambientale, e risulta in crescita l'utilizzo del treno in considerazione dell'elevato numero di pendolari tra la forza lavoro. In particolare, i mezzi privati alimentati a combustibili fossili risultano essere il 6% circa del totale, in riduzione rispetto al 2013.

Le politiche di incentivazione dell'uso di mezzi pubblici hanno portato a rinnovare anche per il 2014 l'offerta ai dipendenti interessati della possibilità di sottoscrivere gratuitamente un abbonamento al servizio BikeMI. Risultano in crescita sia gli abbonamenti attivati (14 contro i 10 del 2013) sia gli utilizzi delle biciclette (da circa 800 a oltre 1.200).

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Con riferimento ai carichi di lavoro inerenti al personale, si riporta di seguito l'andamento delle ore straordinarie negli ultimi tre anni. Il dato include anche le ore lavorate dai quadri oltre l'orario lavorativo contrattualmente previsto per gli impiegati. Le ore pro-capite sono state calcolate prendendo a riferimento il numero medio dei dipendenti nel corso dell'esercizio. Dopo l'inversione di tendenza relativa alle ore straordinarie pro-capite avuta nel 2013, nell'esercizio passato le stesse sono tornate a salire, principalmente come conseguenza dell'incremento significativo dell'operatività legata alle masse gestite, cui non si è ancora accompagnato un corrispondente adeguamento completo della struttura operativa.

Figura 42. Andamento ore straordinarie

Ore straordinarie	2012	2013	2014
Complessive	1.994	1.442	2.270
A persona	144	88	109

Nel corso del 2014 si è verificato, per la prima volta dall'inizio dell'operatività della Sgr, un infortunio (in itinere) a un dipendente che stava recandosi al lavoro in bicicletta. L'infortunio ha causato un totale di 60 ore di assenza dal lavoro. Nella Figura 43 si riporta il tasso di assenteismo (calcolato come rapporto tra i giorni di lavoro persi e il totale dei giorni lavorativi per l'azienda) e l'indice di gravità degli infortuni (rapporto tra ore perse per infortunio e totale ore lavorative), che dal 2014 vengono calcolati.

Figura 43. Dinamica infortuni e assenteismo

Assenze	2012	2013	2014
Giorni lavoro persi	N/D	N/D	115
Tasso assenteismo	N/D	N/D	2,42%
Ore perse per infortunio	0	0	60
Indice gravità	0%	0%	0,02%

CRESCITA E VALORIZZAZIONE PROFESSIONALE

FORMAZIONE

GRI - G4
EC4

GRI - G4
S04

È continuata, come di consueto, l'attenzione alla crescita professionale delle risorse, presidiando l'attività di formazione tecnica e valoriale: gli argomenti trattati hanno riguardato tra l'altro, come previsto dalla normativa, aspetti relativi all'antiriciclaggio. In particolare, risulta in crescita il numero di ore pro-capite di formazione erogate ai dipendenti, così come l'incidenza del costo della formazione erogata sul totale delle spese per il personale. Anche per il 2014 è stato quindi mantenuto un elevato livello di formazione erogata, come si nota nella Figura 44.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 44. Formazione del personale

GRI - G4
LA9

	2012	2013	2014
Ore complessive formazione	836	1.992	2.329
Ore formazione procapite	52	105	111
Dirigenti	33	66	97
Quadri	93	90	65
Impiegati	19	163	160
Apprendisti	N/D	106	132
Stagisti	N/D	9	0
Spese per il personale	1.097.591	1.336.845	1.691.046
Spese di formazione	53.940	82.704	128.262
Incidenza sul totale	4,91%	6,19%	7,58%
Spese formazione per dipendente	3.371	4.353	6.108
Contributi pubblici ricevuti per l'attività di formazione svolta	8.670	3.000	21.140

Tra le spese di formazione sono stati inclusi anche i costi relativi al personale formato e ai docenti interni, stimati sulla base del costo orario di ciascuna risorsa, ove il corso si sia tenuto in orario lavorativo. I contributi in conto esercizio ricevuti per l'attività di formazione svolta rappresentano il totale dei contributi ricevuti dalla Società dalla pubblica amministrazione nel corso dell'esercizio considerato. Si segnala che nella presente tabella, come nella successiva, i dati comprendono il corso erogato a un impiegato per il conseguimento del diploma di Perito Informatico, per un totale di 638 ore. I dati medi sono calcolati stimando il numero totale di personale formato, ivi inclusi gli stagisti.



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Nel corso del 2014 i corsi di formazione svolti hanno riguardato sia aspetti tecnici (Normativa Antiriciclaggio, Adeguata Verifica, Privacy, Normativa FATCA) sia aspetti obbligatori per norma (Salute e sicurezza), sia corsi legati a sviluppo di competenze più intangibili come il Coaching e l'offsite dedicato al *team building*. Inoltre, due risorse hanno potuto partecipare alla summer school organizzata dall'Institute for Social Banking, e una risorsa ha avviato la partecipazione a un Executive MBA che durerà per due anni. Di seguito si riepilogano le tematiche più rilevanti trattate nella formazione della Sgr.

Figura 45. Principali corsi erogati

Corso	Erogato da	n. partecipanti
Professione CSR	Altis	4
Corso di lingua	Yellow Hub	16
Antiriciclaggio	Unione Fiduciaria	3
Executive MBA	SDA Bocconi	1
SROI Practitioner Training	The SROI Network	1
Adeguata Verifica	Assogestioni	1
Privacy	Unione Fiduciaria	1
Summer School	Institute for Social Banking	2
La normativa FATCA	Assogestioni	1
La normativa antiriciclaggio	TMF Compliance	18
Formazione sulla sicurezza	S&H Consulting	9
Team Building	Valore e Formazione	19
Percorso di Coaching	Valore e Formazione	1

Figura 46. Specifica dei costi e delle ore di formazione erogate

GRI - G4
LA9

	Ore formazione erogate	Ore medie formazione	Costo corsi erogati	Costo ore dipendenti	Costo totale formazione
Inquadramenti					
<i>Dirigenti</i>	96,50	96,50	10.956,98	8.696,84	19.653,82
<i>Quadri</i>	587,00	65,22	23.911,57	24.337,54	48.249,11
<i>Impiegati</i>	1.117,00	159,57	17.006,85	11.531,06	28.537,91
<i>Apprendisti</i>	528,50	132,13	22.802,01	9.018,93	31.820,94
<i>Stagisti</i>	-	-	-	-	-
Totale	2.329,00	110,90	74.677,41	53.584,37	128.261,78
Genere					
<i>Maschile</i>	1.595,50	132,96	37.423,61	22.601,93	60.025,54
<i>Femminile</i>	733,50	81,50	37.253,80	30.982,44	68.236,24
Totale	2.329,00	110,90	74.677,41	53.584,37	128.261,78
<i>di cui obbligatorie</i>	199,50	9,50	2.138,66	6.926,98	9.065,64
<i>di cui finanziate</i>	16,00	0,76	4.880,00	1.441,96	6.321,96

Tra i costi dei corsi erogati sono inseriti, oltre alle spese di formazione riportate in nota integrativa, i costi orari dei docenti interni.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PREVIDENZA

GRI - G4
EC3

Etica Sgr contribuisce, con un importo pari al 3% della base di calcolo del TFR, ai versamenti effettuati da quei dipendenti che hanno deciso di aderire alla linea etica AequITAS del fondo pensione aperto Pensplan Plurifonds, nella quale confluisce anche il TFR degli stessi, e che hanno scelto di effettuare un versamento aggiuntivo pari ad almeno l'1%.

Figura 47. Accantonamento del TFR

Destinazione TFR	2012	2013	2014
Contribuzione da parte dei lavoratori	7,74%	7,53%	7,90%
Contribuzione da parte del datore di lavoro	3,11%	2,92%	2,90%
Scelta dei dipendenti in merito a destinazione TFR:			
<i>Mantenimento in azienda</i>	<i>6,25%</i>	<i>8,82%</i>	<i>6,52%</i>
<i>Fondo pensione</i>	<i>93,75%</i>	<i>91,18%</i>	<i>93,48%</i>

La contribuzione da parte dei lavoratori comprende sia il TFR destinato a fondo pensione sia il contributo aggiuntivo volontario, rapportati alla retribuzione utile ai fini del calcolo del TFR.

POLITICHE RETRIBUTIVE

GRI - G4
LA11

GRI - G4
LA13

Nella Figura 48 si evidenzia l'evoluzione della dinamica retributiva dell'impresa nell'ultimo triennio.

Figura 48. Dinamica delle retribuzioni

	2012	2013	2014
Retribuzione media	48.539	46.818	47.398
Retribuzione media dirigenti	114.838	121.011	126.535
Retribuzione media quadri	58.666	57.781	61.930
Retribuzione media impiegati	31.391	28.829	29.905
Retribuzione media dirigenti uomini/donne	0%	0%	0%
Retribuzione media quadri uomini/donne	102%	109%	120%
Retribuzione media impiegati uomini/donne	75%	106%	104%
Retribuzione massima/ retribuzione media	2,37	2,58	2,67
Retribuzione massima/ retribuzione minima	5,09	5,32	5,42

Nella tabella per retribuzione si intende la remunerazione effettivamente percepita dai dipendenti nell'anno, comprensiva del premio aziendale relativo all'anno considerato nonché di eventuali bonus erogati.

Si nota un leggero incremento della retribuzione media complessiva, che ha riguardato tutte le categorie di dipendenti. L'assunzione di due persone di esperienza con contratto da quadro ha portato a una crescita del rapporto tra retribuzione uomini/donne in tale inquadramento mentre si nota una sostanziale equivalenza a livello impiegatizio. Sostanzialmente stabile il rapporto tra retribuzione massima e retribuzione media nonché tra retribuzione massima e retribuzione minima.

SISTEMA DI VALUTAZIONE

Nel corso del 2014 si sono svolti i consueti colloqui per la valutazione del personale. Attraverso il sistema di valutazione Etica Sgr intende continuare un processo di valorizzazione del merito, e di valutazione delle necessità formative anche in vista dello sviluppo professionale dei valutati. Tutti i dipendenti sono stati coinvolti nel processo di valutazione.

AMBIENTE

Valore economico
distribuito a
collettività e
ambiente:
49.507 euro
(**0,83%** del valore
economico generato)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Etica Sgr è attenta ai propri impatti ambientali. Laddove possibile, promuove un utilizzo di materie prime provenienti da fonti rinnovabili o riciclate, incentiva la mobilità sostenibile dei propri dipendenti e punta a contenere gli sprechi di risorse. In questo capitolo si illustrano i principali risultati in tale ambito.

CONSUMI DI RISORSE

GRI - G4
EN1

GRI - G4
EN3

I consumi di risorse di Etica Sgr riguardano principalmente carta, toner ed elettricità. Si riporta di seguito l'andamento dei consumi nel triennio di riferimento.

Figura 49. Consumi di risorse

Consumi annuali	2012	2013	2014
Carta uso interno (Kg)	501	671	919
Ecologica FSC	100%	100%	100%
Carta uso esterno (Kg)	1.572	3.940	5.040
Patinata FSC	22,11%	44,54%	16,48%
Riciclata	44,37%	14,88%	10,10%
Uso Mano	33,53%	40,58%	33,37%
Uso Mano FSC	N/D	N/D	40,04%
Toner (Kg)	22	17	36
Elettricità (KWh)*	14.789	16.737	16.545
Gasolio per riscaldamento (Lt)**	4.748	4.804	3.603

*Un KWh equivale a 3.600 KJ

**Un litro di gasolio equivale a circa 36.400 KJ

L'energia elettrica consumata da Etica Sgr proviene da fonti rinnovabili, grazie alla fornitura da parte di una Società consortile per l'autoproduzione. La società non fa utilizzo di gas naturale, ma utilizza gasolio per il riscaldamento dei propri locali. Nel corso del 2014 il consumo di energia si è mantenuto sostanzialmente stabile, passando dai 16.737 KWh del 2013 a 16.545 nel 2014. Conseguentemente in diminuzione il consumo pro-capite, in considerazione dell'incremento delle persone.

Il dato relativo al gasolio per riscaldamento è stato calcolato riparametrando il totale di combustibile consumato dal condominio per i millesimi dei locali occupati dalla Sgr. In base al fattore di emissione suggerito dal DEFRA (*Department for Environment, Food and Rural Affairs*) inglese tale combustione ha dato luogo all'emissione in atmosfera di 10,54 tonnellate di CO₂ equivalente. La riduzione rispetto al 2013 è dovuta al fatto che nel corso dell'esercizio si è dovuto procedere solo tre volte al rifornimento del serbatoio condominiale, mentre nel 2013 c'erano stati quattro rifornimenti.

Si è incrementato sensibilmente l'utilizzo della carta, sia ad uso interno sia esterno, così come il consumo di toner, in conseguenza della rafforzata attività commerciale e dell'incremento di operatività in particolare collegata al numero di clienti.

Tutti i rifiuti cartacei prodotti internamente sono avviati alla raccolta differenziata, così come le lattine, la plastica e il vetro.

La specifica della carta utilizzata da Etica Sgr per la stampa di materiale promozionale e informativo è riportata nella Figura 49, mentre per le stampe interne si è deciso di utilizzare esclusivamente carta ecologica certificata dal Forest Stewardship Council (FSC).

Gli unici rifiuti pericolosi prodotti sono i toner esausti delle stampanti e fotocopiatrici. Per le stesse, il contratto di service sottoscritto con un'impresa specializzata prevede, oltre al noleggio dei macchinari, sia il rifornimento di toner e cartucce sia il ritiro delle consumabili esauste. Il titolare, a seconda degli accordi presi con le diverse imprese che distribuiscono i toner, si reca personalmente presso la ricicleria AMSA di Milano per lo smaltimento dei contenitori in plastica o riconsegna gli stessi al fornitore, che provvede direttamente allo smaltimento. La Società utilizza solamente toner originali in considerazione della migliore resa rispetto ai toner rigenerati.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

MOBILITÀ AZIENDALE

Etica Sgr è attenta all'impatto ambientale dei sistemi di trasporto utilizzati per lo spostamento delle merci e dei propri dipendenti e collaboratori. In particolare, viene incentivato l'utilizzo dei mezzi pubblici, soprattutto del treno, per le trasferte, e il nuovo contratto dei dipendenti come detto prevede il rimborso di parte dell'abbonamento per i mezzi pubblici. Informazioni di maggior dettaglio sono reperibili nel capitolo L'attenzione alle persone. Già dal 2010 il servizio *pony express* per le consegne di buste nella città di Milano viene realizzato tramite un fornitore che utilizza esclusivamente corrieri in bicicletta, al fine di ridurre ulteriormente l'impatto in termini di emissioni.

Già a partire dal 2013, Etica Sgr si è dotata di un sistema per il monitoraggio degli spostamenti aziendali. Nella Figura 50 si riportano i dati relativi agli spostamenti effettuati per viaggi di lavoro. I dati comprendono anche i dati relativi all'auto aziendale, che essendo ad uso promiscuo è stata calcolata per il 70% della distanza percorsa, e il cui utilizzo minore rispetto al 2013 è stato la causa principale della riduzione delle emissioni. Complessivamente l'auto, una Peugeot 5008 alimentata a diesel con Filtro Anti Particolato per ridurre le emissioni inquinanti, nel corso dell'esercizio ha percorso 11.871 km, per un totale di CO₂ equivalente emessa pari a 2,20 tonnellate stimate in base al fattore di emissione suggerito dal DEFRA.

Figura 50. Dinamica spostamenti aziendali

Tipologia mezzo	Numero viaggi	Km percorsi	Distanza media (Km)	Fattore conversione (Kg/Km)	CO ₂ equivalente (t)
Aeroplano tratte brevi	8	3.920	490	0,2932	1,15
Aeroplano tratte medie	18	18.064	1.004	0,1663	3,00
Aeroplano tratte lunghe	7	14.610	2.087	0,2102	3,07
Treno	198	92.457	467	0,0474	4,38
Automobile benzina	5	1.371	274	0,1939	0,27
Automobile diesel	10	10.866	1.087	0,1855	2,02
Automobile metano	1	1.300	1.300	0,1867	0,24
Taxi	181	3.397	19	0,1776	0,60
Autobus	6	140	23	0,0293	0,00
Totale (2014)	434	146.125			14,74
Totale (2013)	275	134.868			16,15

Il totale chilometri percorsi dalle automobili diesel comprende anche gli spostamenti effettuati con l'auto aziendale, per i quali non è al momento possibile determinare il numero di viaggi.

ADESIONE AL CARBON DISCLOSURE PROJECT

Dal 2012 Etica Sgr aderisce in qualità di firmataria al *Carbon Disclosure Project (CDP)*. Il CDP è un progetto nato nel 2000 con lo scopo di incentivare le imprese a monitorare e a rendicontare l'impatto delle loro attività sul cambiamento climatico. Nel 2014 Etica Sgr ha confermato l'adesione a quattro iniziative organizzate dal CDP supportate già nel 2013: la *Investor CDP*, volta a far pressione sulle imprese per la riduzione da parte delle stesse e delle loro catene di fornitura delle emissioni in atmosfera; la *CDP Water Disclosure*, focalizzata sulla riduzione dei consumi idrici; la *Forest Footprint Disclosure*, che prevede l'invio a 780 Società di un questionario richiedente i consumi di legname e l'impatto della Società sulle foreste, in particolare quelle protette; la *Carbon Action*, che prevede l'invio a 260 Società operanti in 17 settori ad alta intensità di emissioni di CO₂ di alcune proposte relative ad investimenti specifici volti alla minimizzazione del livello di emissioni e della fissazione di obiettivi quantitativi.

COMUNITÀ

Valore economico
distribuito
all'amministrazione
centrale e periferica:
1.286.270 euro
(**21,44%** del valore
economico generato)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RELAZIONE CON LE ASSOCIAZIONI DI CATEGORIA

GRI - G4

16

GRI - G4

27

Etica Sgr prosegue il proprio impegno in numerose sedi nazionali e internazionali per stimolare la conoscenza e diffusione dell'investimento socialmente responsabile.

Tra le attività promosse nel 2014 con le principali associazioni di categoria si segnalano, in particolare:

- **Assogestioni:** Etica Sgr da ormai cinque anni aderisce all'associazione di categoria del risparmio gestito italiano. In particolare, nel corso del 2014 si è intensificata la collaborazione con Assogestioni sul tema della corporate governance delle imprese quotate, volta a identificare liste di minoranza per gli organi sociali delle imprese partecipate dagli OICR.
- **Eurosif:** è un'associazione europea per lo sviluppo della finanza socialmente responsabile, di cui da gennaio 2010 Etica Sgr è entrata a far parte per ampliare le proprie partnership internazionali. Etica Sgr dal 2007 ha adottato le linee guida sulla trasparenza emanate da tale organizzazione. Inoltre, Eurosif ha dedicato uno spazio specifico di descrizione della metodologia "norms based" di selezione dei titoli di Etica Sgr nell'ambito del documento "Eurosif SRI Study 2014", presentato durante l'evento annuale tenutosi a Bruxelles a ottobre. Infine, Etica ha collaborato con Eurosif in merito alle proposte di modifica della *Shareholder Rights Directive*, presentate poi alla Commissione Europea;
- **Forum per la Finanza Sostenibile:** è l'associazione che in Italia si occupa di promuovere la finanza sostenibile, coordinandosi con le omologhe associazioni europee tramite Eurosif. Etica Sgr, che è membro del Forum dal 2007, nel corso del 2014 ha partecipato a due gruppi di lavoro organizzati dal Forum relativi alla definizione degli investimenti sostenibili e responsabili ed alla definizione di linee guida per l'investimento sostenibile nelle imprese assicuratrici;
- **ABI:** è l'associazione bancaria italiana, di cui Etica Sgr fa parte in qualità di componente del gruppo bancario Banca Popolare Etica. Etica Sgr collabora attivamente con il gruppo di lavoro sul risparmio gestito, e partecipa ai lavori della Commissione Tecnica sulla responsabilità sociale d'impresa, che raduna i CSR manager dei principali istituti italiani. In particolare, nell'ambito di tale commissione partecipa alla discussione inerente alle modalità di applicazione alle realtà del settore bancario italiano delle linee guida del GRI, e alla realizzazione di attività di confronto tra i dati rendicontati dagli operatori del mercato;
- **CSR Manager network:** dalla metà del 2010 il Direttore Generale di Etica Sgr è entrato a far parte del network, promosso da Altis, che raduna i CSR manager delle principali imprese italiane;
- **GRI:** Etica Sgr è *Organizational Stakeholder* del GRI dal 2013. Nel corso del 2014 sono proseguiti i contatti con l'organizzazione olandese in particolare volti all'adozione da parte di Etica Sgr dello standard G4 come base per il proprio report integrato.
- **FEBEA:** Etica Sgr fa parte del Gruppo di lavoro sugli investimenti responsabili organizzato dalle SGR delle banche facenti parte di FEBEA (*Fédération Européenne des banques Ethiques et Alternatives*). Nel dicembre del 2014 si è tenuto un incontro a Parigi presso la sede di Ecofi Investissements.
- **ICCR:** anche nel 2014 Etica Sgr ha partecipato alla *Winter Conference* dell'associazione degli investitori socialmente responsabili americani, che si è tenuta a New York dal 10 al 14 febbraio 2014. Questo evento rappresenta un importante momento di confronto sulle tematiche ESG più rilevanti e un'occasione di aggiornamento relativamente alle iniziative sviluppate dai membri di ICCR. Si sono avuti spunti preziosi per le attività di analisi e ricerca di Etica Sgr e si è raccolto l'interesse di alcuni investitori nel supportare le attività di azionariato attivo del 2014 che Etica ha svolto nei confronti delle società italiane.
- **PRI:** per il terzo anno consecutivo, Etica Sgr ha partecipato all'evento annuale dell'associazione (PRI In Person) che si è tenuto a Montreal dal 24 al 26 settembre 2014 cui hanno preso parte circa 300 firmatari, oltre a diversi esponenti del mondo accademico e degli istituti di ricerca. Per Etica Sgr, l'evento PRI in Person è una buona occasione per fare rete e per comprendere la direzione che le tematiche caratteristiche dell'attività di Etica Sgr stanno seguendo. Tra le molteplici sessioni organizzate si segnalano quelle relative alla tematica della scarsità delle risorse idriche, l'iniziativa *Carbon Action* promossa dal *Carbon Disclosure Project* per accelerare l'impegno delle organizzazioni ad una diminuzione delle emissioni di CO₂ legate agli investimenti in portafoglio e le sessioni dedicate al confronto tra *asset owners/investment manager*.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RAPPORTI CON LE ISTITUZIONI

GRI - G4
506

GRI - G4
508

Etica Sgr non ha fornito nel corso del 2014, né negli anni precedenti, contributi finanziari e benefici a partiti politici e relative istituzioni, né ha ricevuto azioni legali riferite a concorrenza sleale, anti-trust e pratiche monopolistiche, né ha ricevuto sanzioni di alcun tipo per non conformità a leggi o regolamenti.

RAPPORTI CON LE UNIVERSITÀ

Etica Sgr continua a coltivare i rapporti con le università, considerandole un canale privilegiato, non solo per i corsi di formazione e approfondimento rivolti ai propri dipendenti, ma anche per l'attività svolta dalla Sgr in qualità sia di docente sia di supporto ai lavori svolti da tesisti e studenti, vista l'importanza rivestita dalla crescita della cultura dell'investimento socialmente responsabile tra le nuove generazioni. La collaborazione con il mondo universitario ha portato anche alla nomina del nuovo Presidente del Comitato Etico, il Professore Leonardo Becchetti. Nel corso del 2014 Etica Sgr ha partecipato a diversi incontri e lezioni presso numerosi Atenei.

INCONTRI INDIRIZZATI ALLA COLLETTIVITÀ

Etica Sgr durante l'anno ha partecipato, in veste di ospite o di relatore, a convegni e seminari sui temi della finanza etica e degli investimenti socialmente responsabili, ed ha preso parte con uno stand condiviso con la Capogruppo Banca Etica alla fiera Fa' La Cosa Giusta a Milano e all'evento "La saggezza e la compassione" tenutosi a Livorno in occasione della visita di Sua Santità il Dalai Lama. Di seguito si riportano le principali manifestazioni cui la Sgr ha preso parte e gli incontri pubblici tenuti.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



Evento "La saggezza e la compassione" tenutosi a Livorno in occasione della visita di Sua Santità il Dalai Lama.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizioni dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Figura 51. Incontri indirizzati alla collettività e lezioni università

Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area
14/02/14	Rotary Club Lecco	Colico (SO)	Convegno: "La finanza etica e gli investimenti socialmente responsabili"	2	Commerciale
28/02, 01/03, 05/04	Angelicum	Roma	Lezione al Master Management e responsabilità sociale d'impresa dell'Università Angelicum San Tommaso d'Aquino in Roma, in cui sono state illustrate le caratteristiche dei fondi Valori Responsabili e la metodologia di analisi adottata per la selezione degli emittenti. Etica SGR ha assegnato ai 15 studenti l'analisi di alcune società italiane quotate da svolgersi utilizzando la metodologia proposta; i risultati dei gruppi di lavoro, presentati nel mese di aprile, sono stati oggetto di valutazione e di votazione, valida per il superamento dell'esame	11	Ricerca
07/03/14	Università Bocconi	Milano	Azionariato attivo e investimenti responsabili	1	Direzione
10/05/14	Banca Popolare Etica	Milano	Intervento all'Assemblea dei Soci di Milano	1	Commerciale
14/05/14	Università di Firenze	Firenze	Lezioni al Corso di Economia del Mercato Mobiliare e al corso di Intermediari Finanziari e Finanza, sulle attività della Società, in particolar modo i criteri di selezione degli investimenti e l'azionariato attivo	4	Amministrativa e RSI
15/05/14	Borsa Italiana	Milano	Evento: "Quali strategie di investimento sostenibile e responsabile per le casse di previdenza dei professionisti?"	2	Commerciale
29/05/14	Studio Legale Lambertini e Associati	Verona	Il finanziamento alternativo alle Imprese	3	Direzione
30/05/14	Università Bocconi	Milano	Formazione agli studenti del Corso di Laurea Specialistica "Management delle imprese non profit"	2	Commerciale
30/05/14	Banca Popolare Etica	Varese	Corso organizzato dai Soci di Varese: "Finanza Etica: conoscerla per sostenerla"	2	Commerciale
05/06/14	FAO	Roma	Intervento alla Giornata Nazionale dell'Ambiente	1	Direzione
14/06/14	Altis	Milano	Lezione al corso "Professione CSR Manager" sul bilancio integrato	1	Amministrativa e RSI
19/06/14	BPER	Modena	Intervento al convegno "Investire per bene - La finanza non è un gioco, istruzioni per l'uso" organizzato da Etica SGR e Banca Popolare dell'Emilia Romagna a Modena. Il tema del convegno riguardava il gioco d'azzardo e le sue implicazioni significative sia a livello sociale che economico. Ci si è chiesti come istituzioni finanziarie e società civile stiano affrontando la problematica. Etica è intervenuta sul tema spiegando perché le società coinvolte nel gioco d'azzardo, insieme a quelle implicate in altre pratiche, sono da sempre escluse dai propri investimenti. Partecipanti: circa 100 persone.	3,5	Ricerca
26/06/14		Milano	Evento "L'investimento di valore - Perché etica e risparmio possono crescere insieme"	2	
03/08/14	Rotaract club	Porto San Giorgio	Banche, famiglie e territorio: un modello sostenibile	1	Area Commerciale
12/09/14	Avolab Summer School	Avola	Presentazione: "Etica Sgr: un caso di impresa civile per un welfare aziendale"	3	Direzione
07/10/14	Salone della CSR e IS	Milano	Intervento alla discussione "Il futuro è adesso: nuovi modi di vivere e consumare"	2	Amministrativa e RSI
13/10/14	Reconta Ernst & Young	Milano	Intervento al convegno: Risk Disclosure: semplice opportunità per attrarre investitori o fardello regolamentare?	3	Amministrativa e RSI
14/10/14	Università Cattolica del Sacro Cuore	Milano	Lezione "Investimento etico e RSI. L'esperienza di Etica Sgr" al Corso di Laurea Magistrale Gestione del Lavoro - Facoltà di Scienze Politiche	4	Direzione
23/10/14	Altis	Milano	Intervento alla Tavola rotonda "Luci e ombre sullo Stakeholder Engagement: voci esterne alle aziende"	2	Direzione
30/10/14	Università di Bergamo	Bergamo	Lezione dal titolo "The process of ethical investing: the case of Etica Sgr" al Corso di Business Ethics and Social Accounting	2,5	Area Ricerca
24/10/14	Confartigianato Bergamo	Bergamo	Intervento al workshop dedicato alle nuove linee guida G4 del GRI	2	Amministrativa e RSI
04/11/14	Forum per la Finanza Sostenibile	Roma	Convegno inaugurale della Settimana SRI "Investimento responsabile: una scelta competitiva per assicurare un futuro sostenibile"	7	Area Commerciale
11/11/14	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Fidenza	All'interno del Convegno «FAR BENE PER BENE» intervento a tema "I settori controversi esclusi dai Fondi etici: quali e perché"	1	Area Commerciale
18/11/14	Banca Popolare Etica	Firenze	Intervento al GIT dal titolo: "Contaminare i mercati finanziari: l'esperienza di Etica Sgr"	1	Area Commerciale
10/12/14	Ernst & Young	Roma	La responsabilità sociale nella gestione degli enti previdenziali	1	Servizio Marketing

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPONSORIZZAZIONI E DONAZIONI

MED4FUTURE

Nel 2014 Etica Sgr ha sostenuto, per il secondo anno consecutivo, il progetto Med4future, associazione che si dedica alla diffusione della cultura della conservazione delle risorse ambientali, con un focus particolare sul mare. Il progetto Med4future ha ricevuto il patrocinio di Legambiente.

MEDICI SENZA FRONTIERE

Anche nel 2014 Etica Sgr ha deciso di sostenere l'operato di Medici Senza Frontiere. Etica Sgr ha scelto di donare a tale associazione 1 euro ogni 12 incassati dai diritti fissi delle nuove sottoscrizioni nel periodo dal 12 settembre al 12 dicembre 2014. Nel trimestre di riferimento della campagna, i nuovi sottoscrittori dei fondi Valori Responsabili hanno così aiutato a supportare indirettamente una tra le più grandi organizzazioni medico-umanitarie al mondo, impegnata ogni giorno a portare soccorso nei contesti più critici per salvare vite di migliaia di uomini, donne e bambini. L'iniziativa ha riscosso un buon successo: l'andamento positivo della raccolta dei fondi ha permesso di arrivare a una donazione di 10.339 euro, che si aggiungono ai 5.835 versati nel 2014 ma relativi a una analoga campagna svolta a fine 2013.

LILT (LEGA ITALIANA PER LA LOTTA CONTRO I TUMORI)

Etica Sgr ha supportato l'azione della LILT, la Lega Italiana per la Lotta contro i Tumori, Ente Pubblico su base associativa che opera sotto l'Alto Patronato del Presidente della Repubblica. In particolare è stato offerto un contributo per sostenere la "Campagna Nastro Rosa" per la lotta contro il tumore al seno, che ha portato ad organizzare presso l'Auditorium di Milano un concerto del Gruppo Orchestrale da Camera "I Solisti Veneti" finalizzato alla raccolta dei fondi necessari per la diagnosi e la prevenzione di tale malattia.

AGESCI

Etica Sgr ha fornito un contributo ad Agesci, l'Associazione Guide e Scout Cattolici Italiani, per l'organizzazione della "Route Nazionale 2014", evento cui hanno preso parte 30.000 giovani dai 16 ai 21 anni, provenienti da quasi 1.500 differenti gruppi locali delle 20 regioni italiane. Si è trattato del terzo incontro nazionale delle migliaia di giovani Rover e Scolte dell'Agesci, che ha visto la partecipazione anche di circa 200 giovani stranieri provenienti da Paesi europei, arabi ed africani.

ALTRE DONAZIONI

Oltre a quelle citate, Etica Sgr ha sostenuto progetti di Fondazione Theodora, Laboratorio Economia Civile, Forum Finanza Sostenibile, Emergency, Espresso Coworking.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FONDO DI GARANZIA PER PROGETTI DI MICROCREDITO

Chi sottoscrive i fondi Valori Responsabili non è soggetto a commissioni di ingresso, ma può devolvere lo 0,1% di quanto sottoscritto a un fondo di garanzia per progetti di microcredito in Italia. Anche quest'anno Etica Sgr ha devoluto lo 0,1% delle commissioni attive maturate sui fondi, per un importo pari a 13.157,37 euro. Il fondo offre garanzie a micro finanziamenti erogati da Banca Etica o da soggetti da questa individuati.



Per il 2014 sono stati messi a disposizione di Banca Etica 960.000 euro per l'attività, comprensivi dei fondi già impegnati negli esercizi precedenti.

Nel corso dell'anno sono stati deliberati 45 nuovi finanziamenti, dei quali 34 gestiti direttamente da Banca Etica e 11 in partenariato grazie alle convenzioni sottoscritte con enti locali e altre realtà operanti sul territorio. Al 31 dicembre 2014 i finanziamenti in essere erano 93.

Di seguito vengono riassunti i principali dati sull'utilizzo del fondo di garanzia negli ultimi tre anni. Per maggiori approfondimenti sui progetti finanziati si rimanda al sito internet della Società www.eticasgr.it.

Figura 52. Dati sull'utilizzo del Fondo di Garanzia Dati in euro

Utilizzo fondo per il microcredito	2012	2013	2014
Fondo stanziato	700.000	775.000	960.000
Nuovi microcrediti deliberati	20	31	45
Importo erogato	154.900	296.809	290.650
Importo garantito	128.700	222.495	259.555
Escussioni operate	5	2	9
Importo escusso	25.263	9.728	56.097

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Box 6. La storia della Cooperativa Terza Piuma

La storia della Cooperativa Terza Piuma, realtà bergamasca che si occupa di abbigliamento sostenibile, riciclo e riuso. Il progetto, ben radicato nel tessuto associativo locale, è nato dall'iniziativa di tre giovani donne e si è potuto sviluppare grazie anche ad un finanziamento garantito dal fondo per il microcredito di Etica Sgr.

La sobrietà è la caratteristica che forse colpisce di più, ancora prima di entrare nel piccolo mondo racchiuso dietro le vetrine della Cooperativa Terza Piuma. Alcuni semplici cartelli informano che qui ci si occupa di Riciclare, Riutilizzare, Ricreare.

L'interno è interamente arredato con mobili riciclati, e si nota come il riciclo qui sia inteso in molti sensi: dal riutilizzo di oggetti usati alla creazione di oggetti nuovi da materiali riciclati, dal baratto all'educazione.

Ci accoglie Alessandra, che insieme a Laura e Barbara ha fondato la cooperativa. Con il suo sorriso solare ci fa accomodare e ci racconta come nasce l'idea della Terza Piuma.

Un'idea il cui impulso viene dalla contemporanea perdita del lavoro di due delle fondatrici, ma il cui senso affonda le radici già molto prima. Nella loro esperienza con i Gruppi di Acquisto Solidale (GAS) e nel loro impegno con l'associazionismo locale. In sostanza in quelle attività che, svolte in rete, hanno anche costituito, e tuttora costituiscono la forza della Cooperativa. Dietro il bancone campeggia il cartello "Noi abbiamo scelto Banca Etica". Una scelta che ha caratterizzato la cooperativa fin dalla nascita, e che ha consentito di accedere al microcredito garantito da Etica Sgr per la fondazione della stessa. Un prestito per le prime spese burocratiche, per l'acquisto dei mobili, per sistemare i locali. Fortunatamente nei locali della cooperativa c'era un "micro nido", per cui i lavori da fare sono stati pochi: c'era già un bel parquet per terra. Le persone entrano e fanno fatica a credere che la cooperativa paghi l'affitto per questo posto. Viste le attività svolte, viene spontaneo pensare che ci siano sovvenzioni da parte degli enti locali. Invece la cooperativa punta a stare in piedi con le proprie gambe.

"Inizialmente ci siamo chiesti cosa mancasse a Bergamo" ci spiega Alessandra, "ci siamo rese conto che c'erano molte attività operanti nell'ambito alimentare, ma che nel campo dell'abbigliamento ci poteva essere spazio per una realtà come la nostra. Una di noi aveva già esperienza nel campo dell'abbigliamento usato per bambini, per cui abbiamo iniziato a elaborare la nostra idea". Si tratta di uno spazio con un doppio obiettivo: commerciale ma anche formativo. Si mira a riutilizzare e riciclare, a ridurre l'impatto sul pianeta del consumo di risorse. Nascono così le giacche vegane in plastica riciclata e i cappelli fatti con sacchi di iuta, gli abiti ricavati da scampoli e i giochi da tavolo in legno riutilizzato. Sull'altro versante, i corsi sull'autoproduzione e sul riciclo, ma anche corsi più generali su riduzione degli sprechi, agricoltura sostenibile e così via. Nella sede lo spazio c'è, ma i corsi sono anche esterni grazie alla collaborazione con enti locali e altre associazioni.

C'è anche l'angolo dedicato all'abbigliamento dei bambini e ai pannolini lavabili, nonché i detersivi biologici. Insomma, si cerca di seguire tutto il ciclo di vita dell'abito, dalla produzione fino al riciclaggio.

"Periodicamente organizziamo anche incontri per permettere ai nostri clienti di conoscere i fornitori, che sono stati tutti selezionati per l'attenzione all'ambiente e alle tematiche sociali. Non sempre il servizio è allo stesso livello di altri fornitori di mercato, ma per noi la coerenza è una scelta importante".

Alessandra ci racconta che non è facile rendersi visibili con poco budget, ma lavorando con le reti le attività stanno crescendo. Certo, non tutta la clientela è pronta per questo tipo di iniziative ma anche la città di Bergamo si sta aprendo e le cose stanno cambiando. Purtroppo, in questo periodo storico, la sostenibilità rimane a volte una scelta per pochi, non è accessibile a tutti. Anche solo perché i prezzi di acquisto sono più alti di altri sul mercato. D'altronde, un prezzo equo deve coprire i costi delle risorse che occorrono per la produzione del prodotto.

Oggi la Cooperativa Terza Piuma si avvicina al primo anno di età e impiega quattro persone, vantando tra i suoi clienti persone di tutte le fasce d'età. I clienti principali sono donne adulte, ma c'è spazio anche per i bambini. Tanto che vicino al bancone c'è un cestino con alcuni origami. "Servono come risorsa di emergenza per quando i bimbi stanno per piangere" ci spiega Alessandra. Siamo tentati di prenderne uno, ma poi decidiamo di lasciarli per i bimbi. In fondo, non stiamo affatto piangendo.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



TABELLA DI RIFERIMENTO DEGLI INDICATORI DEL GRI - Opzione *Core*

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

KPMG S.p.A. ha svolto la revisione limitata esterna ("External assurance") sul Bilancio di Sostenibilità nel suo complesso secondo quanto previsto dall'ISAE 3000. Per quanto riguarda lo scope delle attività e il lavoro svolto si rimanda alla Relazione della società di revisione riportata alla pagina 208.

GENERAL STANDARD DISCLOSURES

General Standard Disclosures	Page Number (or Link) Information related to Standard Disclosures required by the 'in accordance' options may already be included in other reports prepared by the organization. In these circumstances, the organization may elect to add a specific reference to where the relevant information can be found.	External Assurance Indicate if the Standard Disclosure has been externally assured. If yes, include the page reference for the External Assurance Statement in the report.
-------------------------------------	--	---

STRATEGY AND ANALYSIS

G4-1	Pagine 8, 9	Sì, pagine 204 e 208
------	-------------	----------------------

ORGANIZATIONAL PROFILE

G4-3	Pagina 3	Sì, pagine 204 e 208
G4-4	Pagina 17	Sì, pagine 204 e 208
G4-5	Pagina 3	Sì, pagine 204 e 208
G4-6	La Sgr opera esclusivamente in Italia	Sì, pagine 204 e 208
G4-7	Pagine 3 e 72	Sì, pagine 204 e 208
G4-8	Pagina 82	Sì, pagine 204 e 208
G4-9	Pagine 20, 59, 60 e 82	Sì, pagine 204 e 208
G4-10	Pagina 102	Sì, pagine 204 e 208
G4-11	Pagina 105	Sì, pagine 204 e 208
G4-12	Pagina 17	Sì, pagine 204 e 208
G4-13	Pagina 72, 88	Sì, pagine 204 e 208
G4-14	Pagina 93	Sì, pagine 204 e 208
G4-15	Pagina 96	Sì, pagine 204 e 208
G4-16	Pagina 116	Sì, pagine 204 e 208

IDENTIFIED MATERIAL ASPECTS AND BOUNDARIES

G4-17	Tutti i dati fanno riferimento unicamente all'attività di Etica Sgr S.p.A., non detenendo la Sgr alcuna partecipazione	Sì, pagine 204 e 208
G4-18	Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 20-21, Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagine 4-5	Sì, pagine 204 e 208
G4-19	Pagina 16, Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale pagine 8, 11, 18, 24, 29, 35	Sì, pagine 204 e 208
G4-20	Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 20-21	Sì, pagine 204 e 208
G4-21	Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 20-21	Sì, pagine 204 e 208
G4-22	Pagina 11	Sì, pagine 204 e 208
G4-23	Pagina 11	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

GENERAL STANDARD DISCLOSURES

General Standard Disclosures	Page Number (or Link) Information related to Standard Disclosures required by the 'in accordance' options may already be included in other reports prepared by the organization. In these circumstances, the organization may elect to add a specific reference to where the relevant information can be found.	External Assurance Indicate if the Standard Disclosure has been externally assured. If yes, include the page reference for the External Assurance Statement in the report.
STAKEHOLDER ENGAGEMENT		
G4-24	Pagina 13, Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 10-11	Sì, pagine 204 e 208
G4-25	Pagina 14, Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 10-11	Sì, pagine 204 e 208
G4-26	Pagina 19	Sì, pagine 204 e 208
G4-27	I principali temi emersi dall'attività di stakeholder engagement degli anni precedenti sono stati riportati nei relative bilanci integrati. Per l'attività svolta quest'anno si veda pagina 13. Si veda anche pagina 95 e 116	Sì, pagine 204 e 208
REPORT PROFILE		
G4-28	Pagina 10	Sì, pagine 204 e 208
G4-29	Pagina 10	Sì, pagine 204 e 208
G4-30	Pagina 10	Sì, pagine 204 e 208
G4-31	Pagina 3. Per informazioni specifiche puo' essere utilizzato l'indirizzo amministrazione@eticasgr.it	Sì, pagine 204 e 208
G4-32	Pagina 125	Sì, pagine 204 e 208
G4-33	Pagine 10, 204 e 208	Sì, pagine 204 e 208
GOVERNANCE		
G4-34	Pagina 73, Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 6	Sì, pagine 204 e 208
ETHICS AND INTEGRITY		
G4-56	Pagina 12, Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 8-9	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link) Information related to Standard Disclosures required by the 'in accordance' options may already be included in other reports prepared by the organization. In these circumstances, the organization may elect to add a specific reference to where the relevant information can be found.	Identified Omission(s) In exceptional cases, if it is not possible to disclose certain required information, identify the information that has been omitted.	Reason(s) for Omission(s) In exceptional cases, if it is not possible to disclose certain required information, provide the reason for omission.	Explanation for Omission(s) In exceptional cases, if it is not possible to disclose certain required information, explain the reasons why the information has been omitted.	External Assurance Indicate if the Standard Disclosure has been externally assured. If yes, include the page reference for the External Assurance Statement in the report.
--------------------	---	--	--	---	--

CATEGORY: ECONOMIC

MATERIAL ASPECT: ECONOMIC PERFORMANCE

	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 9				
G4-DMA		X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EC1	Pagina 30	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EC3	Pagina 109	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EC4	Pagina 106	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

MATERIAL ASPECT: PROCUREMENT PRACTICES

	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 9				
G4-DMA		X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EC9	Pagina 88	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

CATEGORY: ENVIRONMENTAL

MATERIAL ASPECT: MATERIALS

	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 12				
G4-DMA		X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EN1	Pagina 112	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: ENVIRONMENTAL					
MATERIAL ASPECT: ENERGY					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 13	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EN3	Pagina 112	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: TRANSPORT					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 13	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EN30	Si ritiene che il trasporto di prodotti e beni materiali abbia un impatto non significativo rispetto all'attività aziendale. Per quanto riguarda gli spostamenti del personale si vedano le pagine 105 e 113	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: OVERALL					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 12	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-EN31	Nel corso del 2014 non sono stati effettuati investimenti specifici per la tutela ambientale o la riduzione dei consumi	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: SOCIAL		SUB-CATEGORY: LABOR PRACTICES AND DECENT WORK			
MATERIAL ASPECT: EMPLOYMENT					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 19	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA1	Pagine 102 e 103. L'azienda non opera in aree geografiche differenziate	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA2	Pagina 105	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA3	Nel corso del 2014 non ci sono stati congedi parentali, per cui non ci sono dati da segnalare	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: LABOR/MANAGEMENT RELATIONS					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 20	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA4	Tempi e modalità di eventuali ristrutturazioni aziendali sono normati dal CCNL del credito.	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: TRAINING AND EDUCATION					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 20	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA9	Pagine 107, 108	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA11	Pagina 109	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: DIVERSITY AND EQUAL OPPORTUNITY					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 21	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA12	Pagine 73 e 102	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: EQUAL REMUNERATION FOR WOMEN AND MEN					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 21	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-LA13	Pagina 109	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: SOCIAL		SUB-CATEGORY: HUMAN RIGHTS			
MATERIAL ASPECT: NON-DISCRIMINATION					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 25	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-HR3	La Società non ha mai ricevuto reclami o accuse di discriminazione da parte del proprio personale	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: SUPPLIER HUMAN RIGHTS ASSESSMENT					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 25	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-HR10	Pagina 88	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: SOCIAL		SUB-CATEGORY: SOCIETY			
MATERIAL ASPECT: ANTI-CORRUPTION					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 32	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-S04	Pagina 106	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-S05	Non si sono verificati episodi di corruzione, di conseguenza non c'è stata necessità di intraprendere azioni	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: PUBLIC POLICY					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 32	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-S06	Pagina 117	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: COMPLIANCE					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagine 30-31	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-S08	Pagina 117	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: SUPPLIER ASSESSMENT FOR IMPACTS ON SOCIETY					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 33	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-S09	Pagina 88	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: SOCIAL		SUB-CATEGORY: PRODUCT RESPONSIBILITY			
MATERIAL ASPECT: PRODUCT AND SERVICE LABELING					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 36	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-PR3	Non rilevante rispetto alle attività della Sgr				
G4-PR4	Non sono stati riscontrati casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riguardanti le informazioni e le etichettature di prodotti/servizi	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-PR5	Nel corso del 2014 non sono state condotte indagini di customer satisfaction	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: MARKETING COMMUNICATIONS					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 36	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-PR7	Non sono stati riscontrati casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riguardanti il marketing	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: CUSTOMER PRIVACY					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 37	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-PR8	Pagina 83	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
MATERIAL ASPECT: COMPLIANCE					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 37	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-PR9	A oggi, la società non ha mai ricevuto sanzioni per non conformità a leggi o regolamenti	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

DMA and Indicators	Page Number (or Link)	Identified Omission(s)	Reason(s) for Omission(s)	Explanation for Omission(s)	External Assurance
CATEGORY: SOCIAL		SUB-CATEGORY: PRODUCT RESPONSIBILITY			
PRODUCT PORTFOLIO					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 37	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-FS6	Non rilevante rispetto alle attività della Sgr				
G4-FS7	Pagina 41	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-FS8	Pagina 41	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
AUDIT					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 40	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
ACTIVE OWNERSHIP					
G4-DMA	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 40	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-FS10	Pagina 95	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208
G4-FS11	Pagina 94	X	X	X	Sì, pagine 204 e 208



GLOSSARIO

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ANALISI ESG

Si tratta di un'analisi volta ad approfondire gli aspetti ambientali, sociali e di governance dell'azione delle imprese. ESG è un acronimo dell'inglese *Environmental, Social and Governance*. L'analisi ESG può seguire diverse metodologie: quella utilizzata da Etica Sgr è descritta nel presente bilancio integrato.

AZIONARIATO ATTIVO

Esercizio attivo dei diritti di voto collegati al possesso delle azioni mediante il dialogo con le imprese, la partecipazione alle assemblee e la votazione di mozioni. Nell'accezione utilizzata da Etica Sgr, l'obiettivo è sollecitare la riflessione delle imprese sugli aspetti della responsabilità socio-ambientale collegati all'attività svolta.

CEO

Tale sigla è acronimo dell'inglese *Chief Executive Officer* con cui nel gergo finanziario si designa la più alta carica della struttura operativa di un'impresa e che in Italia corrisponde alla figura dell'Amministratore Delegato (A.D.) o del Direttore Generale (D.G.).

CLIENTI/POSIZIONI/RAPPORTI

Tali termini rappresentano in maniera differente in numero di sottoscrittori presenti su un determinato OICR o su una famiglia di OICR.

In particolare, i clienti rappresentano le differenti persone fisiche/giuridiche che sottoscrivono i fondi. Ciascun cliente è codificato con un numero identificativo univoco.

I rapporti rappresentano le diverse intestazioni tramite le quali i clienti partecipano ai fondi. A titolo di esempio possono esserci rapporti cointestati o monointestati. Anche i rapporti sono identificati da uno specifico codice univoco.

Le posizioni rappresentano il numero di rapporti partecipanti ai diversi fondi.

A titolo esemplificativo, se il signor Bianchi e la signora Rossi aprissero un rapporto cointestato per sottoscrivere tre fondi del Sistema Valori Responsabili avremmo due clienti, un rapporto e tre posizioni.

CONSULENZA ESG

Servizio rivolto a clienti istituzionali, quali fondi pensione, fondazioni, organizzazioni religiose, associazioni, gestori, banche, assicurazioni che vogliono investire le proprie disponibilità finanziarie anche nel rispetto di criteri sociali e ambientali. L'allargamento del perimetro delle valutazioni sugli emittenti consente una migliore conoscenza ed una più approfondita analisi rispetto alle evidenze derivanti dalla sola ricerca finanziaria tradizionale e può permettere di:

- evitare rischi reputazionali;
- ridurre le fonti di rischio potenziali derivanti da una condotta poco attenta alla sostenibilità d'impresa;
- prestare attenzione all'oggetto degli investimenti finanziari senza che ciò comprometta il ritorno economico atteso.

CSR

Tale sigla è acronimo dell'inglese *Corporate Social Responsibility*, responsabilità sociale d'impresa. Indica un approccio nella conduzione dell'impresa attento non solo agli aspetti economici ma anche alle ricadute sociali e ambientali e al modello di governance. Etica Sgr condivide la definizione di CSR che è stata data dall'ABI:

La responsabilità sociale è una modalità di gestione strategica dell'impresa, orientata in senso multi-stakeholder, cioè attenta a generare valore non solo per gli azionisti/soci ma per tutti coloro che con essa intrecciano relazioni quotidiane: ad esempio clienti, dipendenti, fornitori, investitori, comunità locale, istituzioni, generazioni future e ambiente. Ogni impresa ha propri specifici interlocutori che contribuiscono alla realizzazione dei suoi obiettivi e che influenzano e/o vengono influenzati dalle sue scelte ed attività. La gestione delle diverse relazioni può promuovere uno sviluppo positivo in termini di credibilità e reputazione, in un'ottica di reciproco vantaggio. La responsabilità sociale, quale strategia di business e di gestione, non può che rispondere ad una scelta volontaria dell'impresa che si traduce nelle più diverse policy dell'azienda, in funzione dei diversi business e casi aziendali. Ugualmente volontaria è l'adozione di diversi strumenti e metodologie che le imprese possono utilizzare a supporto delle singole strategie di CSR: carta valori, codice etico, comitato etico, formazione CSR, rendicontazione - bilancio sociale, CSR audit, certificazioni. In specifico, l'esperienza conferma come gli strumenti di rendicontazione non siano la responsabilità sociale, né la loro adozione esaurisca in sé la responsabilità sociale: piuttosto, l'utilizzo di indicatori consente alle imprese interessate di rendicontare ai propri interlocutori il miglioramento continuo dei processi di CSR in corso.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

FERPI

Nata nel 1970 dalla fusione tra la Fierp (Federazione Italiana Esperti Relazioni Pubbliche) e la Firp (Federazione Italiana Relazioni Pubbliche), la Federazione Relazioni Pubbliche Italiana rappresenta i professionisti che operano nelle relazioni pubbliche, la cui attività è definita dalla finalità di creare, sviluppare e gestire sistemi di relazione con i pubblici influenti sul raggiungimento degli obiettivi perseguiti da singoli, da imprese, da enti, da associazioni, da amministrazioni pubbliche e da altre organizzazioni. Oltre alla collaborazione con diversi istituti accademici alla progettazione e organizzazione di master, tra le iniziative di maggiore interesse promosse direttamente dalla Ferpi figura il Premio nazionale Oscar di Bilancio, che si svolge sotto l'Alto Patronato del Presidente della Repubblica e rappresenta oggi il più ambito riconoscimento nazionale per la migliore comunicazione finanziaria continuativa, efficace e innovativa verso tutti i pubblici di riferimento.

FONDO ETICO

È un fondo comune d'investimento (vedi OICR) che investe il patrimonio gestito utilizzando, nel processo di selezione e gestione dei portafogli, criteri di carattere sociale, ambientale e di governance, spesso esercitando attivamente i diritti di voto connessi alla proprietà dei titoli per sollecitare la riflessione delle imprese nelle quali investe sugli aspetti di responsabilità sociale e ambientale della propria condotta.

FSC (FOREST STEWARDSHIP COUNCIL)

ONG internazionale non profit che predispone un sistema indipendente di certificazione forestale riconosciuto a livello internazionale. L'obiettivo è garantire una corretta gestione forestale e la tracciabilità dei prodotti derivati, attraverso ispezioni effettuate da 17 enti di certificazione in tutto il mondo. Il logo di FSC assicura che il prodotto è stato realizzato con materie prime derivanti da foreste correttamente gestite secondo i principi dei due principali standard: gestione forestale e catena di custodia.

GRI

Il Global Reporting Initiative (GRI) è un'organizzazione statunitense non profit che nasce come dipartimento all'interno del CERES (Coalition for Environmentally Responsible Economies), dal quale si rende indipendente nel 1997. Promuove la sostenibilità economica, ambientale e sociale attraverso un network che include più di 600 organizzazioni di stakeholder. Adottando un approccio multi-stakeholder, ha creato uno dei framework più riconosciuti in campo internazionale per la rendicontazione della sostenibilità. Partecipa a numerose partnership, tra cui quelle con l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OECD), l'ISO (Organismo Internazionale di Standardizzazione) e alcuni organismi dell'ONU, il Programma per l'Ambiente e il Global Compact.

IAS/IFRS

Gli *International Financing Reporting Standards* sono i principi contabili internazionali che vengono emanati da un gruppo di professionisti contabili che compongono lo IASB (acronimo di International Accounting Standards Board). Poiché tali principi coesistono, almeno per ora, con i precedenti IAS (International Accounting Standard) ci si riferisce spesso ai principi internazionali con il termine IAS/IFRS. In Italia sono stati recepiti mediante il decreto legislativo n. 38 del 2005 che ne ha esteso l'obbligo ai bilanci d'esercizio delle società quotate e/o appartenenti al settore finanziario per l'anno 2006 e la facoltà per i soli bilanci consolidati di tutte le altre società a partire dal bilancio dell'esercizio 2005.

ICCR (INTERFAITH CENTER ON CORPORATE RESPONSIBILITY)

Network di circa 300 investitori americani, religiosi e non, titolari e/o responsabili di oltre 100 miliardi di dollari di patrimonio mobiliare, nato nel 1971 allo scopo di sensibilizzare le grandi imprese americane nei confronti delle tematiche della sostenibilità d'impresa, promuovendo la giustizia sociale nelle assemblee degli azionisti.

IFRIC

L'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) è l'organismo con funzioni interpretative degli IFRS che dalla fine del 2001 sostituisce il precedente Standing Interpretations Committee (SIC). Accanto alle funzioni di carattere interpretativo, all'IFRIC compete anche la definizione di soluzioni tempestive a tutte le problematiche contabili non specificatamente affrontate dagli IFRS.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

IIRC

L'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) è un'associazione globale che raccoglie organismi di regolamentazione, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG. Tutti i membri dell'associazione concordano sul fatto che il reporting aziendale deve evolversi per diventare una comunicazione sintetica che illustri come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto del relativo ambiente esterno, consentono di creare valore lungo il breve, medio e lungo termine.

IPCC - INTERGOVERNAMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE

Il Gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico è il foro scientifico formato nel 1988 da due organismi delle Nazioni Unite, l'Organizzazione meteorologica mondiale (WMO) ed il Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente (UNEP). L'attività principale è la preparazione a intervalli regolari di valutazioni esaustive e aggiornate delle informazioni scientifiche, tecniche e socio-economiche rilevanti per la comprensione dei mutamenti climatici indotti dall'uomo, dei loro potenziali impatti potenziali delle alternative di mitigazione e adattamento disponibili per le politiche pubbliche. I rapporti diffusi dall'IPCC sono alla base di accordi mondiali quali la Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC) e il Protocollo di Kyoto che l'attua.

ISB - INSTITUTE FOR SOCIAL BANKING

L'*Institute for Social Banking* è un'associazione senza scopo di lucro tedesca a cui aderiscono i principali istituti finanziari a livello internazionale che declinano in modo etico il proprio business. L'obiettivo dell'istituto è contribuire, attraverso ricerche e corsi di formazione specifici, al cambiamento del paradigma finanziario verso un uso del denaro più attento ai propri impatti sociali e ambientali.

MICROCREDITO

Il microcredito è uno strumento di sviluppo economico che permette l'accesso ai servizi finanziari alle persone in condizioni di povertà ed emarginazione che tradizionalmente hanno difficoltà ad accedere al prestito bancario a causa dell'inadeguatezza o della mancanza di garanzie reali o delle ridotte dimensioni imprenditoriali. I programmi di microcredito nascono per proporre soluzioni alternative per la microimprenditoria nei paesi in via di sviluppo.

Negli ultimi anni, sono in corso tentativi di diffusione del microcredito anche nelle economie avanzate a sostegno sia di soggetti in situazioni di marginalità che soprattutto per la piccola impresa e gli artigiani che hanno difficoltà di accesso ai canali bancari tradizionali.

OICR (FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO)

Strumenti finanziari che il d. lgs. n. 58/98 definisce come "il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti gestito in monte". Raccogliono il denaro di risparmiatori che affidano la gestione dei propri risparmi ad una SGR (vedi sotto) con personalità giuridica e capitale distinti da quelli del fondo. Indipendentemente dalla tipologia di fondo, tutti i partecipanti hanno gli stessi diritti: i guadagni o le perdite, dal momento che il fondo non garantisce un rendimento certo (a meno di alcune tipologie particolari di prodotti), sono in proporzione a quanto investito, o meglio, in proporzione al numero di quote in possesso.

ONG

Organizzazioni indipendenti dai governi e dalle loro politiche che si occupano, tra l'altro, di interpretare le esigenze della società civile nei confronti delle grandi organizzazioni.

PAY-OUT RATIO

Si tratta della quota parte di utile di esercizio che viene destinata a dividendo, venendo pertanto distribuita agli azionisti anziché essere accantonata a riserva.

PIC

Si tratta della sigla che indica l'investimento in un OICR che si realizza in unica soluzione.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PAC - PIANI DI ACCUMULO DI CAPITALE

Formula di investimento che prevede un acquisto periodico, normalmente a cadenza mensile, di quote di OICR. Rappresentato da un numero predeterminato di acquisti di piccolo importo ma prolungati nel tempo, il PAC rappresenta una formula d'investimento particolarmente adatta a realizzare un'accumulazione di risparmio senza avere un capitale iniziale.

PRI-(PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENTS)

Associazione nata nel 2005 in seno alle Nazioni Unite allo scopo di promuovere l'integrazione di parametri sociali, ambientali e di governance nelle attività finanziarie. L'adesione al PRI da parte degli operatori finanziari comporta il rispetto e l'applicazione di sei principi relativi ai criteri ESG e alle attività di azionariato attivo. Il PRI offre numerosi servizi a beneficio degli aderenti, relativi alle iniziative di engagement con le aziende, alla diffusione dei principi della finanza responsabile e alle possibilità di collaborazione tra il mondo finanziario tradizionale e quello più focalizzato sugli investimenti sostenibili.

SGR

Società di Gestione del Risparmio, intermediario italiano autorizzato all'attività dalla Banca d'Italia e iscritto in un apposito albo tenuto dalla stessa autorità di vigilanza.

SRI

La sigla è presa dall'inglese Socially Responsible Investing, o nell'accezione più moderna Sustainable and Responsible Investing. Rappresenta un approccio all'investimento finanziario che prende in considerazione nella propria analisi anche aspetti legati alla responsabilità sociale e ambientale degli emittenti. Tipicamente, gli operatori SRI affiancano alla tradizionale analisi finanziaria un'analisi ESG degli emittenti.

SROI

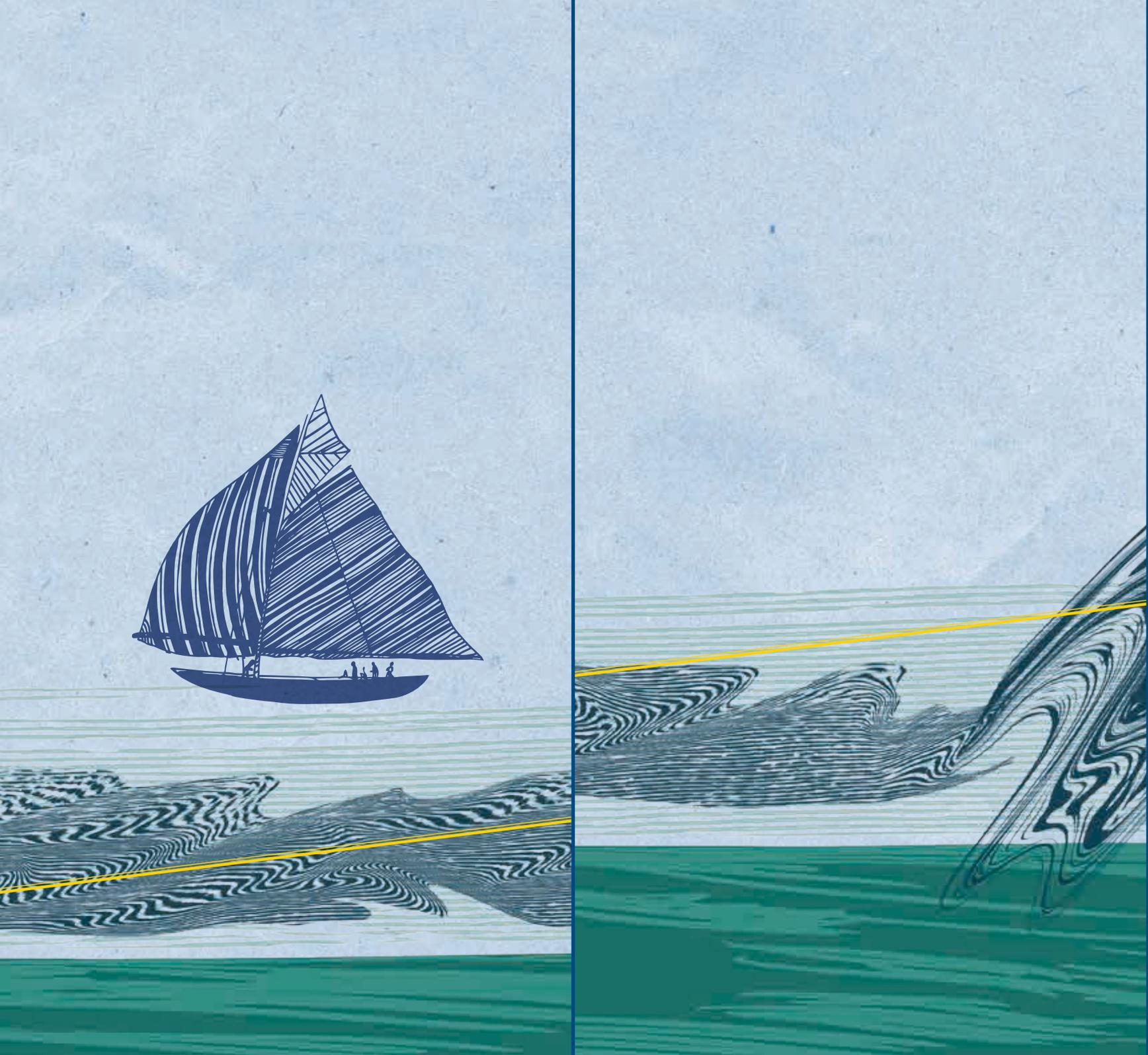
La sigla deriva dall'acronimo inglese *Social Return On Investment*, che si differenzia dal ROI (*Return On Investment*) perché mira a misurare e rendicontare un ritorno sull'investimento che includa anche la valorizzazione degli impatti sociali e ambientali oltre che economici. Tale metodologia, promossa dallo SROI Network, permette di ottenere indicatori che calcolino i benefici dei costi sostenuti: ad esempio, un rapporto di 3:1 significa che per ogni euro investito se ne hanno 3 di valore sociale generato. L'obiettivo della sua implementazione consiste nella possibilità di misurare l'impatto sugli stakeholders, difficilmente realizzabile con gli strumenti della finanza tradizionale, identificando così modalità di miglioramento e rafforzamento delle proprie performance.

STAKEHOLDER

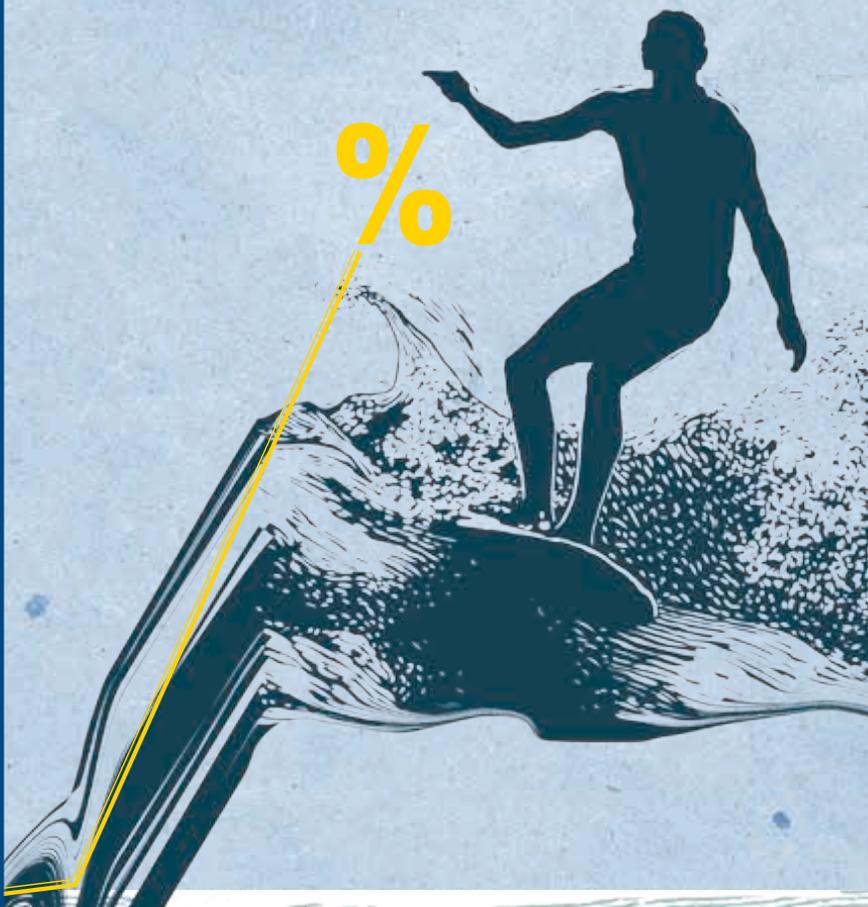
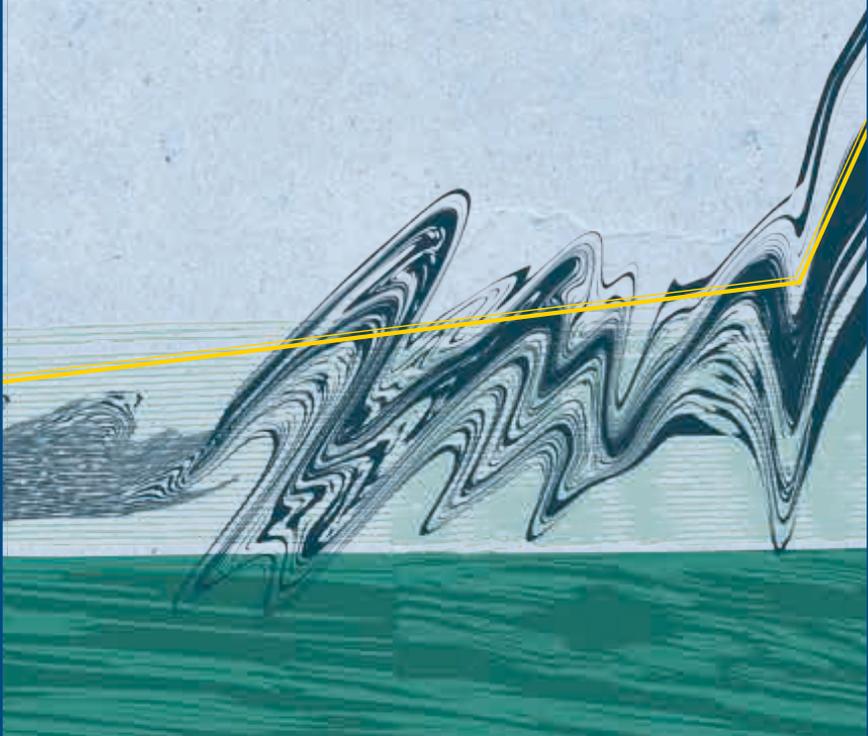
Si considera stakeholder qualunque soggetto che rivesta un interesse, diretto o indiretto, nell'attività di un'impresa. Gli stakeholder si affiancano agli azionisti, o shareholder, in qualità di soggetti cui l'impresa deve rendere conto del proprio operato. Tra gli stakeholder vengono tradizionalmente fatti rientrare i dipendenti e collaboratori dell'impresa, clienti, fornitori, comunità locali e concorrenti.

UNFCCC - UNITED NATIONS FRAMEWORK CONVENTION ON CLIMATE CHANGE

È un trattato ambientale internazionale prodotto dalla Conferenza sull'Ambiente e sullo Sviluppo delle Nazioni Unite (UNCED, *United Nations Conference on Environment and Development*), tenutasi a Rio de Janeiro nel 1992. Tra le varie previsioni di aggiornamenti, denominati protocolli, il più famoso è quello di Kyoto, che è diventato molto più noto della stessa UNFCCC. L'obiettivo dichiarato è "raggiungere la stabilizzazione delle concentrazioni dei gas serra in atmosfera a un livello abbastanza basso per prevenire interferenze antropogeniche dannose per il sistema climatico".



NOTA INTEGRATIVA





NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2014

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e omologati dalla Commissione Europea; è inoltre redatto in base alle *Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM*, emanate dalla Banca d'Italia il 22 dicembre 2014, sulla base dei poteri attribuiti dal d. lgs. 87/92.

Il bilancio è costituito da:

- Stato Patrimoniale;
- Conto Economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

Esso è corredato dalla relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione.

I conti in bilancio trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Il bilancio, come previsto dall'art. 5 comma 2 del d. lgs. 38/05, è redatto in unità di euro senza cifre decimali. A lato degli importi relativi all'esercizio in corso sono forniti quelli relativi all'esercizio precedente.

La presente nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- Parte A - Politiche contabili
- Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- Parte C - Informazioni sul Conto Economico
- Parte D - Altre informazioni

Ogni parte della nota è articolata in sezioni, ciascuna delle quali illustra un singolo aspetto della gestione aziendale. Le sezioni contengono informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa. Le informazioni di natura quantitativa sono costituite, di regola, da voci e tabelle.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio è stato redatto, in applicazione del d. lgs. 38/05, in conformità con i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati dall'International Accounting Standard Board e con le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, vigenti alla data del 31 dicembre 2014, e omologati dalla Commissione Europea.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il Bilancio è redatto in base alle *Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM*, emanate dalla Banca d'Italia il 22 dicembre 2014, sulla base dei poteri attribuiti dal d. lgs. 87/92, e nell'osservanza delle vigenti disposizioni di legge.

Per quanto attiene il Rendiconto Finanziario, lo IAS 7 e le istruzioni di Banca d'Italia stabiliscono che tale documento possa essere redatto seguendo, alternativamente, il "metodo diretto" o quello "indiretto". Etica Sgr ha deciso di seguire questo secondo procedimento.

I principi e i criteri di valutazione adottati sono stati applicati uniformemente negli esercizi presentati.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Per quanto riguarda gli eventi successivi alla data di riferimento antecedenti l'approvazione della presente nota integrativa si rinvia a quanto illustrato nella relazione del Consiglio di Amministrazione a corredo del Bilancio.

Sezione 4 - Altri aspetti

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della

formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate. Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
 - la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
 - le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.
- La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni di nota integrativa.

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la società ha autorizzato la pubblicazione del presente bilancio in data 27 febbraio 2015, nei termini previsti dalla vigente normativa.

A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Di seguito sono illustrati, per le principali voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, i criteri di iscrizione, i criteri di classificazione, i criteri di valutazione, i criteri di cancellazione e i criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Sono espresse al loro *fair value*.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Gli investimenti "disponibili per la vendita" sono attività finanziarie (titoli del mercato monetario, altri strumenti di debito e di capitale, OICR) che si intende mantenere per un periodo di tempo indefinito e che possono essere vendute per esigenze di liquidità, variazioni nei tassi d'interesse, nei tassi di cambio e nei prezzi di mercato.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento. Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzate inizialmente al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Il *fair value* delle suddette attività (da intendersi per gli OICR propri al valore della quota dell'ultimo giorno lavorativo di borsa aperta e per i titoli di Stato al prezzo BID MTS dell'ultimo giorno di borsa aperta) viene successivamente aggiornato, rilevando:

- a Conto Economico, gli interessi calcolati con il metodo del tasso d'interesse effettivo, che tiene conto sia dei costi di transazione sia delle differenze tra il costo e il valore di rimborso nonché eventuali perdite di valore in presenza di obiettive evidenze di riduzione di valore;

- a Patrimonio Netto, in una specifica riserva, al netto dell'imposizione fiscale, i proventi ed oneri derivati dalla variazione del *fair value*.

All'atto della cancellazione dell'attività finanziaria dal bilancio (ad esempio nel caso di realizzo dell'attività) o della rilevazione di una perdita di valore, la riserva di Patrimonio Netto precedentemente costituita viene imputata a Conto Economico.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata semestralmente tramite apposito processo di *impairment test* le cui modalità sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Sgr nel mese di gennaio 2015. A seguito dello svolgimento del test non sono emerse riduzioni di valore, e conseguentemente nessuna svalutazione si è resa necessaria.

Le attività finanziarie sono cancellate quando il diritto a ricevere i flussi di cassa dall'attività finanziaria è estinto, o laddove siano trasferiti in maniera sostanziale tutti i rischi ed i benefici connessi alla detenzione di quella determinata attività.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono classificati nella presente categoria i titoli di debito con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto sino a scadenza, questo viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al *fair value*, comprensivo degli eventuali proventi e costi direttamente attribuibili.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili o le perdite riferiti ad attività detenute sino a scadenza, sono rilevati nel Conto Economico nel momento in cui le attività sono cancellate o hanno subito una riduzione di valore, nonché tramite il processo di ammortamento.

In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore tramite apposito processo di *impairment*. Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il

valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto Economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto Economico. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

CREDITI

Sono costituiti da quei rapporti per i quali l'impresa detiene il diritto di esigere determinati importi a determinate scadenze.

Tale voce include i crediti verso le banche e gli enti finanziari, sia erogati direttamente sia acquistati da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili.

Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti relativi alle commissioni di gestione dei fondi Valori Responsabili, le operazioni di pronti contro termine e i crediti commerciali.

Sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

ATTIVITÀ MATERIALI

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nell'attività della Sgr e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo, che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le immobilizzazioni, fatta eccezione per i terreni, sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti e rappresentanti la vita utile del cespite e il suo deperimento economico-tecnico:

■ Immobili di proprietà al costo	3,03%
■ Mobili e arredi	12,00%
■ Macchine d'ufficio elettroniche	20,00%
■ Altre macchine elettroniche	20,00%
■ Macchinari, apparecchi, attrezzature	15,00%
■ Opere e migliorie su beni di terzi	16,67%

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Sono attività immateriali quelle attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Le caratteristiche necessarie per soddisfare la definizione di attività immateriali sono:

- a) identificabilità;
- b) controllo della risorsa in oggetto;
- c) esistenza di benefici economici futuri.

In assenza di una delle suddette caratteristiche il costo dell'attività immateriale è rilevato a Conto Economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Sono espese al costo originario, al netto dell'ammortamento diretto, determinato sistematicamente, a rate costanti, in base alla utilità futura prevista:

■ Software	33,33%
■ Marchi d'impresa	33,33%

DEBITI

Rappresentano i debiti verso le banche, gli enti finanziari e la clientela ed includono anche i debiti relativi alle commissioni di retrocessione agli enti collocatori.

Sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

È calcolato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed evidenzia l'ammontare di quanto maturato a favore dei lavoratori dipendenti. Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del suo valore attuariale rilevando integralmente gli utili e le perdite attuariali in un'apposita riserva del Patrimonio Netto, coerentemente con le disposizioni dello IAS 19.

FISCALITÀ CORRENTE

Le "Attività e passività fiscali per imposte correnti" sono rilevate al valore dovuto o recuperabile a fronte dell'utile/perdita fiscale, applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti: si tratta in pratica delle imposte che si prevede risulteranno dalla dichiarazione dei redditi.

Le imposte correnti non ancora pagate, in tutto o in parte, alla data del bilancio, sono inserite tra le passività dello Stato Patrimoniale. Nel caso di acconti o di pagamenti eccedenti, che hanno dato luogo ad un credito recuperabile, questo è detratto direttamente dal debito relativo.

L'onere/provento fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita d'esercizio.

FISCALITÀ DIFFERITA

La fiscalità differita viene determinata sulla base delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo criteri civilistici e il valore fiscale; si procede quindi all'iscrizione di un'attività per imposte anticipate quando sussiste la probabilità del loro recupero e si procede all'iscrizione di tutte le passività per imposte differite.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I principi contabili internazionali consentono di effettuare accantonamenti in bilancio solo con riferimento ad obbligazioni in corso, quale risultato di un evento passato, per adempiere le quali l'impresa ritiene probabile l'impiego di risorse economiche ed è in grado di effettuare una stima attendibile.

COMPONENTI POSITIVI E NEGATIVI DI REDDITO

I costi e ricavi sono rilevati ed esposti nel Conto Economico secondo il principio della competenza temporale. I proventi inerenti alle operazioni di pronti contro termine sono stati ripartiti lungo la durata dei singoli contratti, tenendo anche conto della differenza tra il prezzo a pronti ed il prezzo a termine; i titoli oggetto di pronti contro termine continuano a figurare nel bilancio del cedente.

A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Non sono stati effettuati nel corso dell'esercizio né nel corso di esercizi passati trasferimenti di attività finanziarie tra i portafogli.

A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informazioni di natura qualitativa

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Sono esposti al livello 2 del *fair value* le quote di OICR detenute nel portafoglio attività disponibili per la vendita, valutate all'ultimo valor quota disponibile dell'esercizio, reperibile come da regolamento degli OICR sul "Sole24ore". Sono esposti al livello 2 del *fair value* anche i crediti e i debiti rispettivamente della voce 60 dell'attivo e 10 del passivo, esposti al valore storico, per i quali il *fair value* corrisponde sostanzialmente al valore di iscrizione in bilancio.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del *fair value*

A.4.5.1. Attività e passività finanziarie valutate al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		1.126.273	-	1.126.273
4. Derivati di copertura				
Totale		1.126.273		1.126.273
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale				

Livello 1: quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo - secondo la definizione data dallo IAS 39 - per le attività o passività oggetto di valutazione;
 Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
 Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Come già anticipato, non sono stati effettuati nel corso dell'esercizio né nel corso di esercizi passati trasferimenti di attività finanziarie tra i portafogli.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

31.12.2014	31.12.2013
€ 342	€ 564

1.1. COMPOSIZIONE DELLA VOCE 10 "CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE"

La voce 10 rappresenta la giacenza della cassa contanti detenuta presso la Società. L'ammontare evidenziato comprende unicamente euro, non essendo presenti a fine 2014 altre valute in cassa.

Composizione cassa contanti

	Totale (2014)	Totale (2013)
Cassa euro	342	564
Cassa dollari USA		
Cassa sterline GB		
Cassa altre valute		
Totale	342	564

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

31.12.2014	31.12.2013
€ 1.126.273	€ 513.235

Tale voce rappresenta la valorizzazione sulla base dell'ultimo valore disponibile (30 dicembre 2014) delle quote detenute dalla Sgr nei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili. È stata invece rimborsata la partecipazione, pari a 1 euro, a un consorzio per l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili, ancora presente a fine 2013.

La situazione delle quote dei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili a inizio e fine periodo è riportata di seguito:

Quote detenute Sistema Valori Responsabili	31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	Quote	Valore quota	Controvalore	Quote	Valore quota	Controvalore
Etica Obbligazionario Breve Termine	16.464,865	6,202	102.115	47,093	6,142	289
Etica Obbligazionario Misto	135.728,807	7,544	1.023.938	74.037,060	6,923	512.559
Etica Bilanciato	6,263	10,011	63	23,675	8,731	207
Etica Azionario	19,681	8,004	158	26,611	6,764	180
Totale			1.126.273			513.234

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

4.1. COMPOSIZIONE DELLA VOCE 40 "ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA"

Voci/Valori	Totale (2014)			Totale (2013)		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
- di cui: Titoli di Stato						
2. Titoli di capitale e quote di OICR		1.126.273			513.234	
3. Altre attività						1
Totale		1.126.273			513.234	1

4.2. ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER EMITTENTI

Voci/Valori	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Attività Finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti Finanziari	1.126.273	513.234
e) Altri emittenti		1
Totale	1.126.273	513.235

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

4.3. "ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA": VARIAZIONI ANNUE

Variazioni/Tipologia	Titoli di debito di cui: Titoli di Stato	Titoli di capitale e quote di OICR	Altre attività	Totale
A. Esistenze iniziali		513.234	1	513.235
B. Aumenti		1.015.465		1.015.465
B.1 Acquisti		949.884		949.884
B.2 Variazioni positive di <i>fair value</i>		65.581		65.581
B.3 Riprese di valore				
- imputate al conto economico				
- imputate al patrimonio netto				
B.4 Trasferimenti da altri portafogli				
B.5 Altre variazioni				
C. Diminuzioni		(402.426)		(402.426)
C.1 Vendite			(1)	(1)
C.2 Rimborsi		(398.887)		(398.887)
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>		(3.539)		(3.539)
C.4 Rettifiche di valore				
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli				
C.6 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali		1.126.273		1.126.273

La movimentazione degli OICR di proprietà ha riguardato movimenti di acquisto e vendita collegati a operazioni di switch programmato. Tali movimentazioni hanno dato anche origine a variazioni di *fair value* rilevate a conto economico.

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

	31.12.2014	31.12.2013
	€ 8.414.601	€ 5.758.069

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

6.1 DETTAGLIO DELLA VOCE 60 "CREDITI"

Dettaglio/Valori	Totale (2014)			Totale (2013)				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	3.977.402	3.977.402			2.351.138	2.351.138		
1.1 gestione di OICR	3.977.402				2.351.138			
1.2 gestione individuale								
1.3 gestione di fondi pensione								
2. Crediti per altri servizi:	19.340	19.340			14.452	14.452		
2.1 consulenze	19.340				14.452			
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>								
2.3 altri								
3. Altri crediti:	4.417.859	4.417.859			3.392.479	3.392.479		
3.1 pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale e quote								
3.2 depositi e conti correnti	4.401.360				3.384.450			
3.3 altri	16.499				8.029			
4. Titoli di debito								
Totale	8.414.601	8.414.601			5.758.069	5.758.069		

La voce 1.1. è costituita da crediti per commissioni di gestione maturate al 31 dicembre 2014, relative al quarto trimestre dell'esercizio, incassate nei primi giorni del 2015. La voce 2.1 rappresenta i crediti per fatture da emettere relative all'attività di consulenza sulla responsabilità sociale degli investimenti erogata da Etica Sgr nel corso del secondo semestre 2014.

Nella voce 3.2 è incluso l'ammontare delle disponibilità giacenti sui conti correnti intrattenuti con gli istituti di credito, oltre ai depositi vincolati in essere. Di seguito si riporta il dettaglio:

Dettaglio depositi e conti correnti	Saldo 2014
Banca Popolare Etica conto corrente	1.160.695
Banca Popolare di Milano conto corrente	7.239
Banca Popolare di Sondrio conto corrente	639.321
Banca Popolare di Sondrio conto indisponibile microcredito	1.348.292
Banca Popolare di Sondrio conto corrente fiscale	226.971
Banca Popolare Etica deposito cauzionale affitto	7.549
Banca Popolare di Sondrio deposito vincolato	1.011.292
Totale	4.401.360

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

La movimentazione del conto corrente indisponibile per progetti di microcredito è riportata di seguito:

Conto corrente per Progetti Microcredito	Totale (2014)	Totale (2013)
Saldo iniziale	980.005	777.615
Incrementi derivanti da nuove sottoscrizioni	406.804	203.751
Interessi attivi su c/c	10.216	2.973
Contributo Etica Sgr	7.388	5.394
Importi escussi	(56.097)	(9.728)
Spese c/c bancario e bolli	(24)	
Totale	1.348.292	980.005

Nella voce 3.3 si trova sia il credito verso banche per interessi di conto corrente maturati ma non ancora liquidati sia un credito verso enti finanziari inerente le carte prepagate intestate alla Sgr e assegnate ad alcuni dipendenti.

6.2 "CREDITI": COMPOSIZIONE PER CONTROPARTE

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR	
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni					3.977.402	
1.1 gestione OICR					3.977.402	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2. Crediti per altri servizi:			32.750			
2.1 consulenze			19.340			
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>						
2.3 altri			13.410			
3. Altri crediti:	4.404.449	1.168.244				
3.1 pronti contro termine						
di cui: titoli di Stato						
di cui: su altri titoli di debito						
di cui: su titoli di capitale e quote						
3.2 depositi e conti correnti	4.401.360	1.168.244				
3.3 altri	3.089					
Totale (2014)	4.404.449	1.168.244	32.750	3.977.402		
Totale (2013)	3.387.479	1.401.156	19.452	2.351.138		

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

31.12.2014	31.12.2013
€ 2.964.441	€ 3.067.468

10.1 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Attività di proprietà	2.961.453	3.057.832
a) terreni	693.314	693.314
b) fabbricati	2.118.688	2.189.758
c) mobili	76.166	81.086
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	73.285	93.675
2. Attività acquisite in leasing finanziario	2.987	9.636
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	2.987	9.636
Totale	2.964.441	3.067.468

Tutte le immobilizzazioni sono di proprietà della Società. Le aliquote di ammortamento applicate derivano dalla vita utile dei beni.

La voce "e) altre" delle attività ad uso funzionale di proprietà comprende il costo sostenuto, al netto degli ammortamenti, per gli acquisti di macchine d'ufficio elettroniche e macchinari e attrezzature.

Le voci terreni e fabbricati comprendono le immobilizzazioni conseguenti all'acquisto della sede della Società, avvenuto nel corso del 2011. I costi ulteriori sostenuti per la ristrutturazione e l'arredamento della sede sono stati inseriti alla voce altri (impianto di condizionamento, macchinari e attrezzature) e alla voce mobili.

La voce 2. *Acquisite in leasing finanziario* fa riferimento interamente all'auto aziendale.

Nella seguente tabella si riporta la dinamica delle variazioni inerenti le attività immobilizzate nel corso dell'esercizio.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

10.5 "ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE": VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	693.314	2.345.564	120.601		209.077	3.368.556
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(155.806)	(39.515)		(105.767)	(301.088)
A.2 Esistenze iniziali nette	693.314	2.189.758	81.086		103.310	3.067.468
B. Aumenti			9.815		7.097	16.912
B.1 Acquisti			9.815		7.097	16.912
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
C. Diminuzioni		(71.070)	(14.735)		(34.134)	(119.939)
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(71.070)	(14.735)		(34.134)	(119.939)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	693.314	2.118.688	76.166		76.273	2.964.441
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(226.877)	(54.249)		(139.901)	(421.027)
D.2 Rimanenze finali lorde	693.314	2.345.564	130.416		216.174	3.385.468
E. Valutazione al costo	693.314	2.345.564	130.416		216.174	3.385.468

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

31.12.2014

31.12.2013

€ 83.705

€ 378

11.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 110 "ATTIVITÀ IMMATERIALI"

	Totale (2014)		Totale (2013)	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	83.705		378	
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	83.705		378	
Totale	83.705		378	

L'incremento della voce è dovuto all'investimento effettuato per il rinnovo del sito internet aziendale.

11.2 "ATTIVITÀ IMMATERIALI": VARIAZIONI ANNUE

	Totale
A. Esistenze iniziali	378
B. Aumenti	89.854
B.1 Acquisti	89.854
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	(6.527)
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	(6.527)
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	83.705

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 120

31.12.2014

31.12.2013

€ 611

€ 102

12.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 120 "ATTIVITÀ FISCALI: CORRENTI E ANTICIPATE"

	Totale (2014)	Totale (2013)
a) imposte correnti		
IRES corrente		
IRAP anno corrente		
b) imposte anticipate		
anticipate nei precedenti esercizi		
anticipate per IRAP esercizio		
anticipate per IRES esercizio	611	102
nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
rigiri		
Totale attività fiscali: correnti e anticipate	611	102

La voce b) imposte anticipate rappresenta il credito derivante dal calcolo delle imposte anticipate sulla quota indeducibile ai fini fiscali dell'accantonamento TFR a Conto Economico.

12.2 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 70 "PASSIVITÀ FISCALI: CORRENTI E DIFFERITE"

	Totale (2014)	Totale (2013)
a) imposte correnti	536.133	311.665
IRES corrente	433.402	281.072
IRAP anno corrente	102.731	30.593
b) imposte differite	18.252	3.127
differite nei precedenti esercizi		
differite dell'esercizio	18.252	3.127
Totale passività fiscali: correnti e differite	554.384	314.792

La voce a) imposte correnti rappresenta il debito per le imposte IRES e IRAP di competenza dell'esercizio, al netto degli acconti pagati e dei crediti risultanti dalla dichiarazione UNICO.

La voce b) imposte differite rappresenta l'effetto fiscale da un lato dell'attualizzazione del TFR (per euro - 2.195), dall'altro della valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita (per un totale di euro 20.447).

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

12.3 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Esistenze iniziali	102	
2. Aumenti	508	102
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	508	102
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irreperibilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	611	102

12.6 VARIAZIONE DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Esistenze iniziali	3.127	(272)
2. Aumenti	17.060	3.398
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio relative a precedenti esercizi dovute al mutamento di criteri contabili		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	17.060	3.398
3. Diminuzioni	(1.935)	
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	(1.935)	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	18.252	3.127

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

31.12.2014

31.12.2013

€ 154.939

€ 64.701

14.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 140 "ALTRE ATTIVITÀ"

	Totale (2014)	Totale (2013)
a) Crediti verso l'erario	36.653	37.839
credito verso erario per istanza rimborso	22.536	22.536
credito verso erario per detrazioni L.296/06	13.117	15.303
crediti vs erario per diff. Pag	0	0
credito verso erario per acconti IVA	1.001	
b) Crediti vari	36.818	7.700
fornitori per anticipi su fatture	35.546	4.528
altri crediti	0	3.172
dipendenti per anticipi	1.271	
c) Riscotti attivi su fatture già pervenute	81.468	19.162
Totale voce "altre attività"	154.939	64.701

La voce credito verso erario per istanza rimborso rappresenta il credito spettante per la quota parte di IRES pagata sull'IRAP negli anni dal 2007 al 2011, in merito alla quale è stata presentata istanza di rimborso nel 2013.

La voce crediti verso erario per detrazioni L. 296/06 rappresenta il credito conseguente agli interventi di sostituzione infissi e serramenti effettuati nella sede sociale nel 2011 che godono della detrazione del 55% in quanto interventi che favoriscono l'efficienza energetica. La detrazione complessiva spettante, pari a 21.861 euro, verrà recuperata in 10 rate annuali, pari al 10% del totale: il credito evidenziato, pari a 13.117 euro, rappresenta le rate ancora da recuperare.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

31.12.2014	31.12.2013
€ 2.394.091	€ 1.258.133

1.1 DETTAGLIO DELLA VOCE 10 "DEBITI"

Dettaglio/Valori	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Debiti verso reti di vendita:	1.844.320	894.456
1.1 per attività di collocamento OICR	1.844.320	894.456
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:	506.443	341.251
2.1 per gestioni proprie	506.443	341.251
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>		
3.3 altri		
4. Altri debiti:	43.327	22.426
4.1 pronti contro termine		
di cui: su titoli di Stato		
di cui: su altri titoli di debito		
di cui: su titoli di capitale e quote		
4.2 altri	43.327	22.426
Totale	2.394.091	1.258.133
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2	2.394.091	1.258.133
Fair value - livello 3		
Totale fair value	2.394.091	1.258.133

La voce 1.1 è costituita dall'importo delle commissioni dovute ai collocatori dei fondi Valori Responsabili maturate al 31 dicembre 2014, successivamente liquidate entro la metà di gennaio 2015; le commissioni dovute alla Capogruppo Banca Popolare Etica ammontano a 513.430 euro.

La voce 2.1 è costituita dall'importo delle commissioni dovute alla Società di Gestione dei fondi Valori Responsabili, Anima Sgr, maturate al 31 dicembre 2014 e successivamente liquidate nel mese di gennaio 2015.

La voce 4.2 è costituita interamente dal debito nei confronti di Cassa Centrale Banca per attività di consulenza informatica svolte durante il 2014.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

1.2 "DEBITI": COMPOSIZIONE PER CONTROPARTE

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
	di cui: del gruppo della Sgr		di cui: del gruppo della Sgr		di cui: del gruppo della Sgr	
1. Debiti verso reti di vendita:	1.728.238	513.430	108.442		7.641	
1.1 per attività di collocamento OICR	1.728.238	513.430	108.442		7.641	
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione:			506.443			
2.1 per gestioni proprie			506.443			
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi:						
3.1 consulenze ricevute						
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>						
3.3 altri						
4. Altri debiti:	43.327					
4.1 pronti contro termine						
di cui: su titoli di Stato						
di cui: su altri titoli di debito						
di cui: su titoli di capitale e quote						
4.2 altri		43.327				
Totale (2014)	1.771.564	513.430	614.885		7.641	
Totale (2013)	863.700	324.363	387.708		6.725	

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

31.12.2014	31.12.2013
€ 554.384	€ 314.792

Si rimanda alla tabella 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite" per l'illustrazione della presente sezione.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

31.12.2014	31.12.2013
€ 2.190.186	€ 1.640.186

9.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 90 "ALTRE PASSIVITÀ"

	Totale (2014)	Totale (2013)
Debiti per Fondo Microcredito	1.348.292	980.005
Debiti verso fornitori	322.063	325.292
a) per fatture da ricevere	168.118	137.599
b) per fatture già ricevute	153.944	187.693
Accantonamento microcredito a carico Sgr	13.157	7.388
Debiti verso dipendenti	111.734	81.196
Debiti verso Fondo Pensione Pensplan Plurifonds	0	18.673
Debiti verso Erario	299.191	139.999
Debiti verso Istituti Previdenziali	69.567	59.656
Altri debiti	26.182	27.976
Totale	2.190.186	1.640.186

La voce Debiti per Fondo Microcredito rappresenta la contropartita del Conto Corrente indisponibile per progetti di Microcredito, esposto tra i crediti verso banche. La voce *Debiti verso fornitori - a) per fatture da ricevere* include, tra l'altro, il debito per il compenso complessivo 2014 di alcuni fornitori che prevedono una fatturazione annuale. Tra gli altri, Cassa Centrale Banca per l'attività di consulenza informatica (per 43.426 euro) e Studio TLS per la consulenza fiscale (30.847 euro). Tale voce include inoltre alcuni debiti rilevanti verso altri fornitori, in particolare Unione Fiduciaria per alcuni servizi resi (30.725 euro), Studio Gullo (17.319 euro), il debito verso i membri del Collegio Sindacale.

La voce fornitori per fatture già ricevute comprende il debito verso altri fornitori per fatture ancora da saldare, quali Unione Fiduciaria (23.597 euro), Banca Popolare Etica per attività di revisione interna (21.106 euro), Università Bocconi (30.000 euro), KPMG (45.140 euro).

Tra gli altri debiti sono compresi il debito residuo nei confronti della Società di Leasing per l'acquisto dell'autovettura, nonché il debito verso l'amministrazione di condominio per spese condominiali.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

31.12.2014	31.12.2013
€ 61.508	€ 46.284

La voce è costituita:

- dal fondo maturato a favore dei cinque dipendenti che erano in forza al 31 maggio 2007;
- dalle quote maturate dai dipendenti che hanno scelto di non devolvere o di devolvere solo parzialmente al Fondo Pensione il proprio TFR.

Il valore del fondo è stato debitamente attualizzato.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

10.1 "TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE": VARIAZIONI ANNUE

	Totale (2014)	Totale (2013)
A. Esistenze iniziali	46.284	39.202
B. Aumenti	15.762	7.124
B.1 Accantonamento dell'esercizio	8.188	6.303
B.2 Altre variazioni in aumento	7.574	821
C. Diminuzioni	(538)	(42)
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(538)	(42)
D. Esistenze finali	61.508	46.284

Nella tabella seguente si riporta nel dettaglio la riconciliazione tra le passività e la contabilizzazione a Conto Economico del TFR effettuata sulla base dei dati attualizzati.

1. PSL* al 1 gennaio 2014	46.284
2. Costo previdenziale corrente 2014	6.580
3. PSL neo-assunti	46
4. Interessi 2014	1.562
5. Utile/perdita attuariale 2014	7.574
6. Effetto cambio tassazione imposta sostitutiva	(538)
7. Trasferimenti erogati	
8. (Utilizzi) 2014	(46.299)
9. Trasferimenti a fondo pensione e tassazione	46.299
10. PSL al 31 dicembre 2014	61.508

*per PSL - Past Service Liability si intende il valore attuale medio delle prestazioni pagabili in futuro come contropartita dell'attività lavorativa pregressa.

Lo scenario economico-finanziario utilizzato per la valutazione viene descritto dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,90%
Tasso annuo di inflazione	1,75%
Tasso annuo incremento delle retribuzioni	3,25%
Tasso annuo incremento TFR	2,81%

Di seguito riportiamo la tabella riepilogativa della valutazione del fondo TFR al 31 dicembre 2014, effettuata secondo lo standard contabile IAS 19, così come fornita dall'attuario incaricato dalla Società.

Past Service Liability	61.508
Current Concern Provision	53.676
Current Concern Provision surplus/(deficit)	(7.832)
Numero di Dipendenti Elaborati	22

Il Current Concern Provision è il valore del fondo TFR secondo il principio contabile civilistico italiano alla data di valutazione.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 150, 160 e 170

31.12.2014	31.12.2013
€ 7.544.742	€ 6.145.123

12.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 120 "CAPITALE"

Tipologie	Importo
1. Capitale	4.500.000
1.1 Azioni ordinarie	4.500.000
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Il Capitale Sociale è rappresentato da n. 450.000 azioni ordinarie da nominali 10 euro ciascuna.

12.4 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 150 "SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE"

Tipologie	Importo
1. Sovrapprezzi di emissione	389.100
1.1 Sovrapprezzi di emissione per aumento capitale	389.100

Il fondo sovrapprezzo azioni rappresenta il sovrapprezzo derivante dalle operazioni di aumento di capitale perfezionate nel corso del 2004 e nel corso del 2011.

12.5 ALTRE INFORMAZIONI - COMPOSIZIONE E VARIAZIONI DELLA VOCE 160 "RISERVE"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	583.737			583.737
B. Aumenti	214.041			214.041
B.1 Attribuzioni di utili	214.041			214.041
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	797.777			797.777

La voce "Riserva legale" rappresenta le quote di utili accantonate negli esercizi, destinati a riserva dall'Assemblea degli azionisti.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

12.6 COMPOSIZIONE E VARIAZIONI DELLA VOCE 170 "RISERVE DA VALUTAZIONE"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	8.931					(686)	8.245
B. Aumenti	68.960					2.473	71.433
B.1 Variazioni positive di <i>fair value</i>	65.581						65.581
B.2 Altre variazioni	3.378					2.473	5.851
C. Diminuzioni	(23.986)					(7.574)	(31.560)
C.1 Variazioni negative di <i>fair value</i>	(3.539)					(7.574)	(11.113)
C.2 Altre variazioni	(20.447)						(20.447)
D. Rimanenze finali	53.905					(5.787)	48.118

La voce *Attività finanziarie disponibili per la vendita* espone le variazioni di *fair value* avvenute in corso d'anno delle quote di fondi Valori Responsabili detenute dalla Società e il relativo impatto fiscale differito.

La voce "Altre" rappresenta la riserva per utile/perdita attuariale sul TFR e il relativo impatto fiscale differito.

Composizione del Patrimonio Netto e delle riserve e loro grado di disponibilità

Si riporta di seguito lo schema, ai sensi dell'art. 2427 comma 7-bis del codice civile, contenente il dettaglio della composizione del Patrimonio Netto con evidenza dell'origine e del grado di disponibilità e distribuibilità delle diverse poste.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	4.500.000				
Riserve di capitale:	389.100				
Riserva sovrapprezzo azioni	389.100	B	---	---	---
Riserva da conversione obbligazioni					
Riserve di utili:	797.777				
Riserva legale	797.777	B			
Utili/perdite portati a nuovo			---	---	---
Riserve da valutazione:	48.118				
Riserva da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	53.905	---	---	---	---
Riserva utile/perdita attuariale su TFR	(5.787)	---	---	---	---
Totale	5.734.996				
Quota non distribuibile	5.734.996				
Residua quota distribuibile					

Legenda: A. Per aumento di capitale, B. Per copertura perdite, C. Per distribuzione ai soci.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 - Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

2014	2013
€ 5.806.912	€ 3.467.328

1.1 "COMMISSIONI ATTIVE E PASSIVE"

SERVIZI	Totale (2014)			Totale (2013)		
	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
- Commissioni di gestione	13.157.374	(7.864.391)	5.292.983	7.388.463	(4.165.657)	3.222.806
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	513.929		513.929	244.522		244.522
- Commissioni di switch						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi comuni	13.671.303	(7.864.391)	5.806.912	7.632.985	(4.165.657)	3.467.328
1.2 Gestioni individuali						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

>> CONTINUA 1.1 "COMMISSIONI ATTIVE E PASSIVE"

SERVIZI	Totale (2014)			Totale (2013)		
	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette
1.3 Fondi pensione aperti						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi pensione aperti						
2. Gestioni ricevute in delega						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega						
TOTALE COMMISSIONI PER LA GESTIONE (A)	13.671.303	(7.864.391)	5.806.912	7.632.985	(4.165.657)	3.467.328
B. ALTRI SERVIZI						
- Consulenza						
- Altri servizi (da specificare)						
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)						
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	13.671.303	(7.864.391)	5.806.912	7.632.985	(4.165.657)	3.467.328

La voce Commissioni di gestione passive comprende le commissioni passive (calcolate in percentuale sul patrimonio medio dei fondi) che sono state corrisposte ad Anima Sgr a fronte delle prestazioni dalla stessa svolte per la gestione dei fondi, le commissioni alla rete vendita per l'attività di mantenimento e le retrocessioni corrisposte ai clienti istituzionali.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

1.2 "COMMISSIONI PASSIVE": RIPARTIZIONE PER TIPOLOGIA E CONTROPARTE

TIPOLOGIA/CONTROPARTE	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		Totale	
	di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo	
A. GESTIONE DI PATRIMONI								
1. Gestioni Proprie								
1.1 Commissioni di collocamento								
- OICR								
- Gestioni individuali								
- Fondi pensione								
1.2 Commissioni di mantenimento	(5.716.949)	(1.826.672)	(321.266)		(38.718)		(6.076.933)	(1.826.672)
- OICR	(5.716.949)	(1.826.672)	(321.266)		(38.718)		(6.076.933)	(1.826.672)
- Gestioni individuali								
- Fondi pensione								
1.3 Commissioni di incentivazione								
- OICR								
- Gestioni individuali								
- Fondi pensione								
1.4 Altre commissioni				(1.787.458)				(1.787.458)
- OICR				(1.787.458)				(1.787.458)
- Gestioni individuali								
- Fondi pensione								
2. Gestioni ricevute in delega								
- OICR								
- Gestioni individuali								
- Fondi pensione								
TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITA' DI GESTIONE (A)	(5.716.949)	(1.826.672)	(2.108.724)		(38.718)		(7.864.391)	(1.826.672)
B. ALTRI SERVIZI								
- Consulenze								
- Altri servizi (da specificare)								
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)								
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	(5.716.949)	(1.826.672)	(2.108.724)		(38.718)		(7.864.391)	(1.826.672)

Nella voce "1.2 - Commissioni di mantenimento" sono indicate le retrocessioni erogate ai collocatori, calcolate come percentuale delle commissioni attive maturate sul patrimonio giornaliero di ogni singolo collocatore.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 3 - Interessi - Voci 40 e 50

2014	2013
€ 35.658	€ 37.020

3.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 40 "INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altro operazioni	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti			35.915		35.915	37.533
6. Altre attività						
7. Derivati di copertura						
Totale			35.915		35.915	37.533

3.2 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 50 "INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Debiti				(257)	(257)	(513)
2. Titoli in circolazione						
3. Passività finanziarie di negoziazione						
4. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
5. Altre passività						
6. Derivati di copertura						
Totale				(257)	(257)	(513)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 4 - Risultato dell'attività di negoziazione - Voce 40

2014	2013
€ 1.413	-

4.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 60 "RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE"

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie	1.425				1.425
1.1 Titoli di debito					
<i>di cui titoli di stato</i>					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di OICR	1.425				1.425
<i>di cui: OICR propri</i>	1.425				1.425
1.4 Altre attività					
2. Passività Finanziarie					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Altre passività					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio				(12)	(12)
4. Derivati					
Totale	1.425			(12)	1.413

Nella voce 1. 3 figurano le plusvalenze realizzate su quote di OICR propri nell'ambito di operazioni di switch tra fondi regolate in corso d'anno. La voce 3. fa riferimento a perdite derivanti da cambio di cassa contanti in valuta.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

	2014	2013
	€ (3.075.599)	€ (2.432.374)

9.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 110.A "SPESE PER IL PERSONALE"

Voci/Settori	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Personale dipendente	(1.553.571)	(1.210.002)
a) salari e stipendi	(1.037.097)	(829.576)
b) oneri sociali	(280.036)	(223.684)
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	(59.825)	(34.554)
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(8.265)	(7.210)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	(67.505)	(53.141)
- a benefici definiti		
h) altre spese	(100.842)	(61.838)
2. Altro personale in attività		
3. Amministratori e Sindaci	(137.476)	(126.843)
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	(1.691.046)	(1.336.845)

Nella voce 1. *d) spese previdenziali* sono esposti i versamenti effettuati per l'iscrizione dei dipendenti a un'assicurazione sanitaria esterna, mentre la voce 1. *g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni*, primo alinea a *contribuzione definita*, sono inclusi i premi pagati dall'azienda per l'iscrizione dei dipendenti a una forma di previdenza complementare integrativa, la linea AeQUITAS del fondo pensione aperto Pensplan Plurifonds.

Nella voce 1. *h) altre spese* sono incluse le spese inerenti all'attività di formazione del personale (per 73.893 euro), ai buoni pasto per i dipendenti (per 21.208 euro) e allo svolgimento da parte dei dipendenti di un check-up medico, come previsto dal regolamento aziendale sul personale (per 5.314 euro), oltre all'abbonamento offerto ai dipendenti al servizio di bike sharing di Milano (427 euro).

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

9.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI RIPARTITI PER CATEGORIA

Qualifica	2014	2013
Dirigenti	1	1
di cui M	0	0
di cui F	1	1
Quadri	9	7
di cui M	4	3
di cui F	5	4
Impiegati	11	8
di cui M	8	6
di cui F	3	2
Totale M	12	9
Totale F	9	7
Totale	21	16

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

9.3 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 110.B "ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE"

	Totale (2014)	Totale (2013)
Archimede Fondi	(277.193)	(210.474)
Viaggi	(54.613)	(41.602)
Pubblicità	(123.847)	(41.110)
Rappresentanza	(156)	(758)
Esposizioni, fiere e manifestazioni	(37.009)	(33.333)
Consulenze	(195.142)	(128.400)
Archimede Contabilità	(6.442)	(6.677)
Locazione immobili e spese condominiali	(26.576)	(27.013)
Spese per energia elettrica, telefoniche, continuità	(46.307)	(55.089)
Costi accessori leasing autovetture	(5.423)	(5.531)
Spese di cancelleria, stampati, fotocopie	(36.028)	(32.336)
Compenso alla società di revisione	(44.807)	(43.982)
Costi Controllo	(78.080)	(79.012)
Banche dati ESG	(96.543)	(96.410)
Spese postali, valori bollati e di affrancatura	(77.515)	(67.008)
Formalità, imposta di registro e assicurazioni	(24.526)	(19.289)
Spese di pulizia e varie ufficio	(21.740)	(16.668)
Spese informatiche	(29.229)	(45.575)
Manutenzioni e noleggi	(17.475)	(18.380)
Spese bancarie	(8.639)	(8.756)
Libri e giornali	(2.681)	(2.410)
Spedizioni e trasporti	(2.636)	(2.549)
Quote associative	(59.175)	(42.793)
Beni strumentali inferiori a 516 euro	(2.901)	(3.381)
Altri costi e microcredito	(73.522)	(56.915)
Altro	(36.350)	(10.078)
Totale	(1.384.553)	(1.095.529)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

	2014	2013
	€ (119.939)	€ (120.266)

10.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 120 "RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamenti	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. di proprietà	(113.291)			(113.291)
- ad uso funzionale	(113.291)			(113.291)
- per investimento				
2. acquisite in leasing finanziario	(6.649)			(6.649)
- ad uso funzionale	(6.649)			(6.649)
- per investimento				
Totale	(119.939)			(119.939)

Tra gli ammortamenti relativi ad attività materiali, parte preponderante deriva dall'ammortamento dell'immobile acquistato e dei relativi oneri accessori, iniziato a partire dal novembre 2011.

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

	2014	2013
	€ (6.527)	€ (250)

11.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 130 "RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali	(6.527)			(6.527)
2.1 di proprietà	(6.527)			(6.527)
- generate internamente				
- altre	(6.527)			(6.527)
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale	(6.527)			(6.527)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

	2014	2013
	€ 155.408	€ 232.601

14.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 160 "ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE"

	Totale (2014)	Totale (2013)
Proventi	168.417	243.499
Compensi per consulenze ISR	71.778	157.421
Abbuoni e sconti attivi e altri proventi	4	1.157
Sopravvenienze attive e plusvalenze	9.759	16.358
Affitti attivi e riaddebiti spese condominiali	65.735	65.562
Contributi in conto esercizio	21.140	3.000
Oneri	(13.009)	(10.898)
Sanzioni amministrative	(2.649)	(813)
Sopravvenienze passive abbuoni sconti passivi	(10.359)	(10.086)
Totale	155.408	232.601

La riduzione dei compensi per consulenze ISR è da ricondurre alla riduzione dei patrimoni sotto consulenza da parte di un cliente. Da rilevare i 21.140 euro ricevuti come contributi in conto esercizio per l'attività di formazione erogata negli anni precedenti.

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

	2014	2013
	€ (987.579)	€ (520.018)

17.1 COMPOSIZIONE DELLA VOCE 190 "IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE"

	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Imposte correnti	(988.087)	(542.656)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		22.536
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3. bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	508	102
5. Variazione delle imposte differite		
Imposte di competenza dell'esercizio	(987.579)	(520.018)

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

17.2 RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE TEORICO E ONERE FISCALE EFFETTIVO DI BILANCIO

Riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale corrente	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Utile prima delle imposte	2.797.325			
Onere fiscale teorico		769.264		
Aliquota fiscale teorica		27,50%		
Differenza tra valore e 90% costo della produzione			4.446.995	
Onere fiscale teorico				247.698
Aliquota fiscale teorica				5,57%
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi				
Differenze temporanee deducibili				
Differenze permanenti deducibili	(125.810)			
Differenze permanenti tassabili non deducibili	117.939		216.820	
Differenze derivanti da applicazione IAS				
Utile lordo fiscale	2.789.454		4.663.814	
Erogazioni liberali	(28.350)			
Imponibile fiscale	2.761.104			
Deduzioni di cui all'art. 11 co. 1, lett. a) del D.Lgs. N. 446			(556.409)	
Valore della produzione netta			4.107.406	
Utilizzo perdite fiscali pregresse				
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		759.304		228.783
Storno imposte anticipate su perdite fiscali				
Aliquota effettiva		27,14%		5,14%

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.1 Impegni e garanzie rilasciate a terzi

Impegni verso terzi per microcredito

	Totale (2014)	Totale (2013)
Impegni verso terzi per microcredito	903.903	765.272

Questa voce rappresenta l'ammontare al 31 dicembre 2014 della somma stanziata a favore di Banca Popolare Etica per attività di microcredito, così come previsto dagli articoli 3 e 6 del Regolamento dei fondi Valori Responsabili, pari a 960.000 euro, da cui sono state dedotte le somme utilizzate per la copertura del debito residuo di microcrediti concessi ritenuti non recuperabili.

Nella riunione di dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha deliberato di destinare a tali attività, per l'anno 2015, una somma complessiva pari a 1.320.000 euro.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

OICR	Totale (2014)	Totale (2013)
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Etica Obbligazionario Breve Termine	195.603.093	169.222.322
Etica Obbligazionario Misto	578.389.215	288.003.635
Etica Bilanciato	418.176.519	231.514.224
Etica Azionario	140.967.352	94.576.563
Totale gestioni proprie	1.333.136.178	783.316.745
2. Gestioni ricevute in delega		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi		
Totale gestioni ricevute in delega		
3. Gestioni date in delega a terzi		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi		
Totale gestioni date in delega a terzi		

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

OICR	Totale (2014)	Totale (2013)
Etica Obbligazionario Breve Termine	885.250	4.584.839
Etica Obbligazionario Misto	3.213.923	9.309.931
Etica Bilanciato	1.302.522	11.131.201
Etica Azionario	514.700	3.111.605
Totale	5.916.395	28.137.577

1.2.5 Attività di consulenza: numero di contratti di consulenza in essere

Per quanto riguarda le consulenze attive, al 31 dicembre 2014 Etica Sgr aveva in essere contratti con cinque investitori istituzionali per l'analisi di responsabilità sociale e ambientale dei portafogli degli stessi. A fine 2014 è stato siglato l'accordo per la realizzazione di un servizio di analisi ESG di portafogli una tantum con un altro cliente, ed è in corso di definizione un ulteriore contratto.

SEZIONE 3 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Premessa

Etica Sgr nella seconda metà del 2014 ha istituito una funzione di controllo dei rischi, che progressivamente nel corso del 2015 si farà carico del presidio dei diversi tipi di rischi, a partire da quelli relativi ai portafogli dei prodotti istituiti. Fino al termine del 2014, infatti, i rischi finanziari erano presidiati direttamente dalla Società di Gestione Anima Sgr, tuttavia con il passaggio dal 1 gennaio 2015 allo status di Società di Gestione a tutti gli effetti, legata ad Anima Sgr da un contratto di delega di gestione, si è reso necessario un costante presidio interno dei rischi connessi ai portafogli gestiti. Inoltre, la Sgr ha sempre mantenuto in essere un costante presidio dei rischi operativi, tramite un apposito *risk assessment* che verrà aggiornato nel corso del 2015.

In esso è stata valutata l'esposizione alle differenti tipologie di rischio della Sgr, approfondendo in particolare i rischi di tipo operativo.

3.1 Rischi finanziari

Etica Sgr, fino a tutto il 2014, è società di sola promozione degli OICR che ha istituito. In conseguenza di ciò, la funzione di risk management a presidio dei rischi finanziari relativi alla gestione degli OICR stessi è posta presso la Società di Gestione Anima Sgr. Indicazioni dettagliate sulle tecniche di gestione dei rischi utilizzate da Anima Sgr sono reperibili sul *Prospetto dei fondi Valori Responsabili*. A presidio di quanto fatto da Anima Sgr, Etica Sgr ha mantenuto un costante flusso informativo con il *risk manager* della stessa, al fine di essere costantemente informata sui profili di rischio inerenti. Come detto, a partire dall'inizio del 2015 tale assetto si è modificato e dello stesso si renderà nel dettaglio conto nell'ambito del prossimo bilancio.

La liquidità di Etica Sgr è attualmente investita in un deposito vincolato aperto presso la Banca Popolare di Sondrio, nonché in quote dei fondi Etica Obbligazionario Breve Termine ed Etica Obbligazionario Misto, per un'esposizione azionaria complessiva inferiore al 5%. La liquidità rimanente è depositata su conti correnti aperti presso primari istituti di credito: Banca Popolare Etica, Banca Popolare di Milano e Banca Popolare di Sondrio.

Data la natura dell'attività della Società nonché del suo Stato Patrimoniale non si ravvisano particolari rischi di liquidità. Ciò nondimeno, la stessa è costantemente monitorata sia tramite un controllo mensile previsionale sia tramite la segnalazione consolidata L1, relativa proprio alla liquidità aziendale.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Per quanto attiene il rischio credito, si segnala che, come illustrato nella precedente *Sezione 6 - Crediti - Voce 60*, i Crediti in essere al 31 dicembre 2014 sono relativi quasi interamente a commissioni di gestione già incassate nei primi giorni del 2015. Gli unici crediti per i quali sussista un rischio sono pertanto quelli relativi ad attività di consulenza, che viene tuttavia prestata interamente nei confronti di intermediari autorizzati, ritenuti pertanto controparti aventi un basso rischio di insolvenza. La Società non risulta esposta a rischio di cambio. La capitalizzazione della Società è sufficiente a far fronte alle esigenze di autofinanziamento, pertanto non si è reso necessario ricorrere a esposizioni nei confronti del sistema creditizio.

Di seguito si riporta la sintesi delle attività e passività finanziarie detenute dalla Sgr, suddivise in base alla durata residua. Con riferimento all'immobile acquistato, rappresentante parte significativa dell'attivo di Stato Patrimoniale, sono state sottoscritte apposite assicurazioni per prevenire i rischi derivanti da eventi che potessero comprometterne il valore.

Distribuzione per durata residua delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	A vista	Inferiore a un mese	Inferiore a un anno	Inferiore a 5 anni	Indeterminata
Attività					
10. Cassa e disponibilità liquide	342				
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita					1.126.273
60. Crediti					
(a) per gestione di patrimoni		3.977.402			
(b) altri crediti	3.382.667	29.830	1.011.292		13.410
140. Altre attività			154.939		
Totale	3.383.009	4.007.232	1.166.231		1.139.684
Passività					
10. Debiti		2.394.091			
90. Altre Passività		7.549	834.345		1.348.292
100. Trattamento di fine rapporto					61.508
Totale		2.401.640	834.345		1.409.800

3.2 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Il presidio dei rischi operativi viene costantemente monitorato tramite la mappatura predisposta da Etica Sgr. Nella stessa, sono stati individuati 16 macro processi, a loro volta suddivisi in singole attività, relativamente alle quali sono stati individuati i rischi afferenti alle varie attività svolte, classificandoli in base alla tipologia di rischio ed identificando il livello di rischio associato. A presidio dei rischi individuati sono state poste apposite procedure, nonché controlli di primo livello. Sono inoltre stati individuati indicatori per presidiare costantemente eventuali rischi residui. Con periodicità mensile i responsabili delle Aree organizzative riferiscono alla Direzione della Sgr in merito ai controlli di primo livello effettuati e al monitoraggio degli indicatori individuati. Inoltre, la funzione di Internal Audit ha predisposto un *risk assessment* che viene aggiornato annualmente, e sulla base delle cui risultanze sono pianificate le attività di audit sulle diverse aree e attività aziendali.

Informazioni di natura quantitativa

Etica Sgr al momento ha concentrato la propria metodologia per la valutazione dei rischi operativi cui è esposta su aspetti di natura qualitativa.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SEZIONE 4 - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

4.1 Il patrimonio dell'impresa

Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio dell'impresa è costituito dal Capitale Sociale, pari a 450.000 azioni del valore nominale di 10 euro ciascuna, dalla riserva sovrapprezzo azioni, conseguente alle operazioni di aumento di capitale sociale perfezionate nel 2004 e nel 2011, dalla riserva legale, dalle riserve di valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e dalla riserva utili/perdite attuariali su TFR nonché dall'utile di esercizio.

Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo (2014)	Importo (2013)
1. Capitale	4.500.000	4.500.000
2. Sovrapprezzi di emissione	389.100	389.100
3. Riserve	797.777	583.737
- di utili		
a) legale	797.777	583.737
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre		
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	48.118	8.245
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	53.905	8.931
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(5.787)	(686)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	1.809.746	664.041
Totale	7.544.742	6.145.123

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

4.1.2.2 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 2014		Totale 2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Quote di OICR	53.905		8.931	
Finanziamenti				
Totale	53.905		8.931	

4.1.2.3 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali			8.931	
2. Variazioni positive			65.581	
2.1 Incrementi di fair value			65.581	
2.2 Rigiro a conto economico				
di riserve negative				
da deterioramento				
da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative			(3.539)	
3.1 Variazioni di fair value			(3.539)	
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni			(17.069)	
4. Rimanenze finali			53.905	

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di Vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio viene calcolato secondo quanto specificato nel Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, emanato dalla Banca d'Italia nella versione aggiornata l'8 maggio 2012. Nella valorizzazione dello stesso sono considerati, per quanto riguarda Etica Sgr, gli elementi positivi e negativi costituenti il Patrimonio di Base. Nel Patrimonio Supplementare risulta esclusivamente la quota computabile della riserva positiva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale (2014)	Totale (2013)
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	5.596.645	5.471.493
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	5.596.645	5.471.493
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	26.953	6.113
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)	26.953	6.113
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	5.623.598	5.477.606

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Considerata l'attività di sola promozione svolta dalla Sgr, il Patrimonio di Vigilanza deve garantire la sola copertura patrimoniale a fronte degli altri rischi, rappresentata dal 25% dei "costi operativi fissi", calcolati come somma della voce Spese Amministrative e della voce Altri oneri di gestione.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	2014	2013
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito "altri rischi"	610.818	522.924
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimoniale totale	610.818	522.924

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SEZIONE 5 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio			1.809.746
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20. Attività materiali			
30. Attività immateriali			
40. Piani a benefici definiti	(7.574)	2.473	(5.101)
50. Attività non correnti in via di dismissione			
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Differenze di cambio:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Copertura dei flussi finanziari:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	65.421	(20.447)	44.974
a) variazioni di <i>fair value</i>	65.421	(20.447)	44.974
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
130. Totale altre componenti reddituali	57.847	(17.974)	39.873
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	57.847	(17.974)	1.849.619

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SEZIONE 6 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Di seguito si illustra il costo per Etica Sgr delle retribuzioni corrisposte al dirigente in forza della Società, ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

	Totale (2014)	Totale (2013)
Costo dirigente	175.739	167.656
Costo Amministratori	120.430	100.000
Costo Sindaci	28.119	26.843

Nel corso dell'esercizio non sono stati erogati crediti né prestate garanzie a favore di Amministratori e Sindaci.

6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Rapporti con la Capogruppo Banca Popolare Etica

Di seguito riportiamo le informazioni relative alle partite infragruppo con la controllante Banca Popolare Etica, società che esercita attività di direzione e coordinamento su Etica Sgr:

ATTIVO

Voce	Totale	di cui capogruppo
Crediti - Voce 60		
depositi e conti correnti	4.401.360	1.168.244

PASSIVO

Voce	Totale	di cui capogruppo
Debiti - Voce 10		
verso reti di vendita per collocamento OICR	1.844.320	513.430
Altre passività - Voce 90		
Debiti verso fornitori		
b) per fatture già ricevute	153.144	21.106

CONTI D'ORDINE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Voce	Totale	di cui capogruppo
Impegni e garanzie rilasciate a terzi	903.903	903.903

La voce *depositi e conti correnti* comprende l'ammontare della somma disponibile al 31 dicembre 2014 sul conto corrente n. 103031 aperto presso Banca Popolare Etica e il saldo del deposito vincolato aperto presso la stessa Banca Etica per il deposito della cauzione afferente il contratto di affitto in essere con DB Vertrieb.

Per quanto riguarda il passivo, la voce *Debiti verso reti di vendita per collocamento* OICR è costituita dall'importo delle commissioni di mantenimento dovute al collocatore Banca Popolare Etica, maturate al 31 dicembre 2014, e successivamente liquidate entro la fine di gennaio 2015.

Infine, gli *impegni e garanzie rilasciate a terzi* rappresentano la somma impegnata a garanzia dell'attività di microcredito svolta da Banca Etica, al netto delle escussioni dell'anno.

CONTO ECONOMICO

Voce	Totale	di cui capogruppo
Commissioni passive - Voce 20		
commissioni di mantenimento OICR	(5.716.949)	(1.826.672)
Interessi attivi e proventi assimilati - Voce 40	35.915	15.757
Spese amministrative - Voce 110		
a) spese per il personale	(1.691.046)	(30.000)
Amministratori e sindaci	(109.356)	(30.000)
b) altre spese amministrative	(1.384.553)	(56.934)
Viaggi	(54.613)	(1.144)
Costi Controllo	(78.080)	(53.680)
Spese bancarie	(8.639)	(721)
Altri costi e microcredito	(73.522)	(246)
Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160		
Proventi		
Sopravvenienze attive e plusvalenze	9.759	446
Affitti attivi e riaddebiti spese condominiali	65.735	31.207

Nella tabella sono evidenziate le *commissioni di mantenimento* OICR di competenza 2014 per l'attività di collocamento svolta dal collocatore Banca Popolare Etica.

La tabella rappresenta alla voce *interessi attivi e proventi assimilati* l'incidenza degli interessi maturati sul c/c 103031 aperto presso Banca Popolare Etica rispetto al totale degli interessi attivi.

Per quanto attiene le spese per il personale, è esposta l'incidenza del compenso ad amministratori erogato direttamente alla Capogruppo. È inoltre esposta l'incidenza delle poste infragruppo relativa sia alle altre spese amministrative sia agli altri proventi e oneri di gestione.

Tutti i rapporti con la Società capogruppo si sono svolti secondo normali condizioni di mercato.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Rapporti con gli altri soci

Si evidenziano di seguito, per quanto riguarda i rapporti in essere con gli altri soci, gli importi relativi alle principali transazioni avvenute nel corso del 2014.

Per commissioni di mantenimento:

Banca Popolare di Milano	1.986.567
Banca Popolare di Sondrio	640.068
Cassa Centrale Banca	319.625
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	534.464

Per compensi agli amministratori

Banca Popolare di Sondrio	7.500
Banca Popolare di Milano	5.000

Per attività di Banca Depositaria

Banca Popolare di Sondrio	746.854
---------------------------	---------

Per attività di Consulenza

Cassa Centrale Banca	43.327
----------------------	--------

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

SEZIONE 7 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

La Società è partecipata dai seguenti soci:

Banca Popolare Etica	46,47%
Banca Popolare di Milano	24,44%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	10,00%
Banca Popolare di Sondrio	9,87%
Cassa Centrale Banca - BCC Nordest	9,22%

I dati essenziali della controllante Banca Popolare Etica esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497 bis del codice civile sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Banca Popolare Etica al 31 dicembre 2013, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato dalla relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Come richiesto dall'art. 149 duodecies del Regolamento Consob 11971/99 e successive modifiche e integrazioni, di seguito si evidenziano i compensi spettanti alla società di revisione o a società ad essa collegate per le attività di revisione contabile del bilancio al 31 dicembre 2014, di revisione limitata del bilancio integrato svolte nel 2014, nonché per altre attività.

Si specifica che i compensi alla società di revisione indicati qui sotto non includono il contributo spettante alla Consob.

Società	Attività	Imponibile	IVA
KPMG S.p.A.	revisione limitata bilancio sostenibilità	13.000	2.860
KPMG S.p.A.	revisione bilancio	22.678	4.989
KPMG S.p.A.	verifica dichiarazioni	1.050	231
KPMG Advisory S.p.A.	consulenza per ISO 9001	5.000	1.100
KPMG Advisory S.p.A.	per verifiche audit	5.082	1.118

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

BANCA POPOLARE ETICA - STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2013

VOCI DELL'ATTIVO	31.12.2013	31.12.2012
10. Cassa e disponibilità liquide	1.928.526	1.443.589
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.188.659	6.753.469
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	426.346.504	225.712.191
60. Crediti verso banche	53.311.980	90.993.117
70. Crediti verso clientela	577.160.802	608.708.346
80. Derivati di copertura	2.078.450	3.267.039
100. Partecipazioni	2.575.500	2.836.218
110. Attività materiali	15.023.586	15.650.458
120. Attività immateriali	222.593	253.241
130. Attività fiscali	5.839.125	3.526.469
a) correnti	2.091.830	414.043
b) anticipate	3.747.295	3.112.426
di cui:		
- alla L. 214/2011	3.365.501	2.059.410
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	150.193	
150. Altre attività	7.408.883	3.967.562
Totale dell'Attivo	1.096.234.801	963.111.698

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.12.2013	31.12.2012
10. Debiti verso banche	131.059.983	101.534.153
20. Debiti verso clientela	662.959.797	567.812.365
30. Titoli in circolazione	225.244.161	225.350.921
40. Passività finanziarie di negoziazione		56
60. Derivati di copertura	279.079	396.747
80. Passività fiscali	1.232.417	1.921.002
a) correnti		1.221.185
b) differite	1.232.417	699.817
100. Altre passività	12.807.715	10.597.693
110. Trattamento di fine rapporto del personale	925.321	906.912
120. Fondi per rischi e oneri:	405.625	503.762
b) altri fondi	405.625	503.762
130. Riserve da valutazione	2.243.332	202.863
160. Riserve	9.669.875	8.175.922
170. Sovrapprezzi di emissione	1.536.709	1.273.881
180. Capitale	46.601.993	42.789.705
190. Azioni proprie (-)	(58.995)	
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.327.789	1.645.716
Totale del Passivo e del Patrimonio Netto	1.096.234.801	963.111.698

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

BANCA POPOLARE ETICA - CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2013

VOCI	31.12.2013	31.12.2012
10. Interessi attivi e proventi assimilati	29.636.727	30.100.843
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(7.884.995)	(6.490.025)
30. Margine di interesse	21.751.732	23.610.818
40. Commissioni attive	7.449.950	5.507.079
50. Commissioni passive	(589.781)	(548.462)
60. Commissioni nette	6.860.169	4.958.617
70. Dividendi e proventi simili	61.787	249
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(2.489.549)	4.052.793
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(147.823)	267.436
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	2.633.377	(18.714)
a) crediti	(3.485)	(1.650)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.636.080	3.565
d) passività finanziarie	782	(20.629)
120. Margine di intermediazione	28.669.693	32.871.199
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.176.551)	(6.770.172)
a) crediti	(3.722.781)	(6.674.546)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(40.901)	
d) altre operazioni finanziarie	587.131	(95.626)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	25.493.142	26.101.027
150. Spese amministrative:	(23.724.175)	(22.729.002)
a) spese per il personale	(12.337.938)	(11.893.540)
b) altre spese amministrative	(11.386.237)	(10.835.462)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(163.258)	(451.730)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(857.769)	(914.249)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(127.860)	(108.843)
190. Altri oneri/proventi di gestione	2.678.391	1.621.446
200. Costi operativi	(22.194.671)	(22.582.378)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(398.058)	(273.024)
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(1.691)	(1.343)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.898.722	3.244.282
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.570.933)	(1.598.566)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.327.789	1.645.716
290. Utile (Perdita) d'esercizio	1.327.789	1.645.716





RELAZIONI



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ETICA SGR SpA
 Sede Legale in Milano, Via Napo Torriani 29
 Capitale Sociale € 4.500.000,00 i.v.
 R.E.A. 1634082 C.F. e P. IVA 13285580158

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO AL 31
 DICEMBRE 2014**

All'Assemblea degli Azionisti di Etica SGR S.p.A.

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio 2014, abbiamo svolto la nostra attività secondo le norme del Codice Civile, le indicazioni della Banca d'Italia e della Consob nonché i principi di comportamento raccomandati dall'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In conformità a quanto sopra abbiamo vigilato sull'osservanza della Legge e dell'Atto Costitutivo e sui principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle Assemblee dei Soci ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed attestiamo che le stesse si sono svolte nel rispetto delle norme che ne disciplinano il funzionamento; attestiamo altresì che le deliberazioni assunte nel corso delle medesime sono state prese nel rispetto delle norme di Legge ed ai sensi dello Statuto.

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha svolto le proprie verifiche di Legge, partecipando altresì ad incontri propri delle funzioni di controllo della Società e della Capogruppo, nonché ad alcune riunioni tenutesi presso la Banca d'Italia con rappresentanti della stessa Autorità di Vigilanza; tali attività sono state svolte anche al fine di comprendere al meglio la realtà Societaria nel suo complesso in relazione ai processi di cambiamento regolamentare ed organizzativo che l'hanno interessata nel corso dell'esercizio 2014, così come si richiamerà successivamente.



LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Nel corso dell'esercizio abbiamo ottenuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'andamento generale della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo e soprattutto, abbiamo vigilato sulla correttezza dei principi di amministrazione che hanno formato il processo decisionale alla base delle scelte fatte dagli Amministratori, nonché sulla corretta attuazione delle stesse sul piano operativo. Al riguardo, possiamo assicurarVi che, nel corso dell'anno, non sono state poste in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale, né operazioni nelle quali è ravvisabile conflitto di interessi.

Nello svolgimento della nostra attività di vigilanza, non abbiamo riscontrato, né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Funzione di *Compliance*, di *Internal Audit*, da altri organi o funzioni di controllo o dalla Società di Revisione dell'esistenza di operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, in grado di incidere in maniera significativa sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Per quanto di nostra competenza, abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del sistema dei controlli interni tramite riscontri diretti con i responsabili delle diverse funzioni e contatti con la Società di Revisione KPMG S.p.A, finalizzati questi ultimi anche allo scambio di dati ed informazioni utili per lo svolgimento dei rispettivi compiti. In nessun caso sono emerse divergenze di opinione o di valutazione.

Segnaliamo invece rilevanti modifiche ed adattamenti del sistema organizzativo e dei controlli per adeguare la struttura della Etica Sgr in conseguenza delle modifiche legislative intervenute nella disciplina della gestione collettiva del risparmio, che hanno determinato, per la Vostra Società, il passaggio dall'attività di sola promozione dei fondi di investimento etici alla gestione diretta degli stessi; a tal fine raccomandiamo particolare attenzione al perfezionamento delle suddette attività di adeguamento strutturale che, necessariamente, interesseranno anche l'esercizio 2015, posto che le stesse si implementeranno in via definitiva nel corso dello stesso.

Abbiamo tenuto costanti rapporti ed incontri periodici sia con le funzioni di controllo della società che con quelle della Capogruppo; tali attività hanno consentito un

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

fisiologico e soddisfacente scambio di informazioni, permettendo l'effettuazione di adeguate verifiche sul funzionamento complessivo del sistema dei controlli interni. A tale proposito, in materia di presidi antiriciclaggio, raccomandiamo particolare attenzione ai contenuti dei flussi informativi trasmessi dagli enti collocatori dei fondi gestiti dalla Società.

Per quanto riguarda l'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché l'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo discusso con la Società di Revisione le risultanze del lavoro di revisione del bilancio ed abbiamo preso atto che da detto lavoro non sono emersi rilievi meritevoli di essere segnalati. Senza sovrapporci all'operato della medesima, abbiamo esaminato il bilancio di esercizio chiuso al 31/12/2014 e possiamo confermarVi che esso riflette le risultanze della contabilità e che è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) in base alle istruzioni della Banca d'Italia emanate in data 22/12/2014.

Abbiamo esaminato la Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori e possiamo attestare che la stessa è conforme alle previsioni dell'art. 2428 del Codice Civile.

Sempre in merito al bilancio al 31/12/2014, Vi dichiariamo che:

- nella redazione dello stesso, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di Legge;
- come previsto all'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, la nota integrativa fornisce i necessari dettagli in merito ai rapporti tra la società e la controllante Banca Popolare Etica (che esercita su Etica SGR attività di direzione e coordinamento), nonché i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico della stessa relativi all'esercizio 2013; e ciò perché, alla data di approvazione del progetto di bilancio da parte del Consiglio della società, il bilancio 2014 della controllante non era stato ancora approvato. Dette informazioni sono peraltro integrate nella Relazione sulla Gestione;
- vengono fornite informazioni aggiuntive in termini di rendicontazione socio-

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

ambientale (c.d. bilancio integrato).

Alla luce delle considerazioni svolte ed avendo altresì esaminato le risultanze dell'attività svolta dalla Società di Revisione incaricata del controllo contabile che nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio non ha espresso rilievi attestandone la sostanziale corrispondenza alle scritture contabili e la conformità alle disposizioni di Legge ed ai principi contabili vigenti, esprimiamo parere favorevole all'approvazione, da parte dell'Assemblea dei Soci, del bilancio di esercizio di Etica SGR S.p.A. al 31/12/2014, così come redatto dagli Amministratori, nonché alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile netto d'esercizio, pari a € 1.809.746,16, alla riserva legale per euro 102.222,61, al rinvio a nuovo per euro 605.023,55 ed alla distribuzione di dividendi ai soci per complessivi euro 1.102.500, in ragione di euro 2,45 per azione.

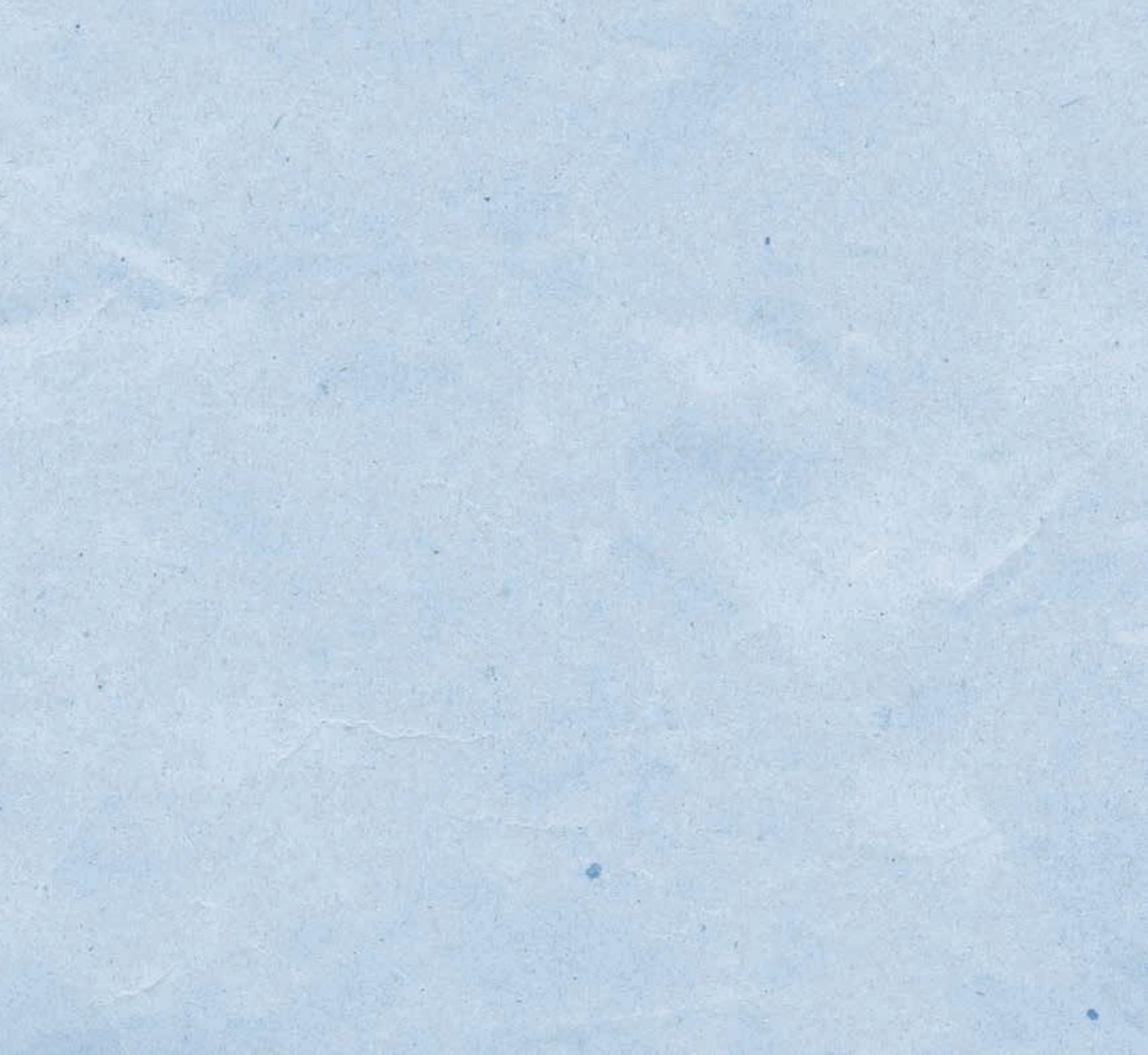
Milano, 13 aprile 2015

Il Collegio Sindacale

Prof. Valter Gamba (Presidente del Collegio Sindacale)

Dott. Gianerminio Cantalupi (Sindaco Effettivo)

Dott. Paolo Salvaderi (Sindaco Effettivo)



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE KPMG S.P.A. SUL BILANCIO DI ESERCIZIO

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspe@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Etica SGR S.p.A.

- Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Etica SGR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Etica SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2014.
- A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Etica SGR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.835.600,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00759600159
P.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00759600159
ISD Number IT00139600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



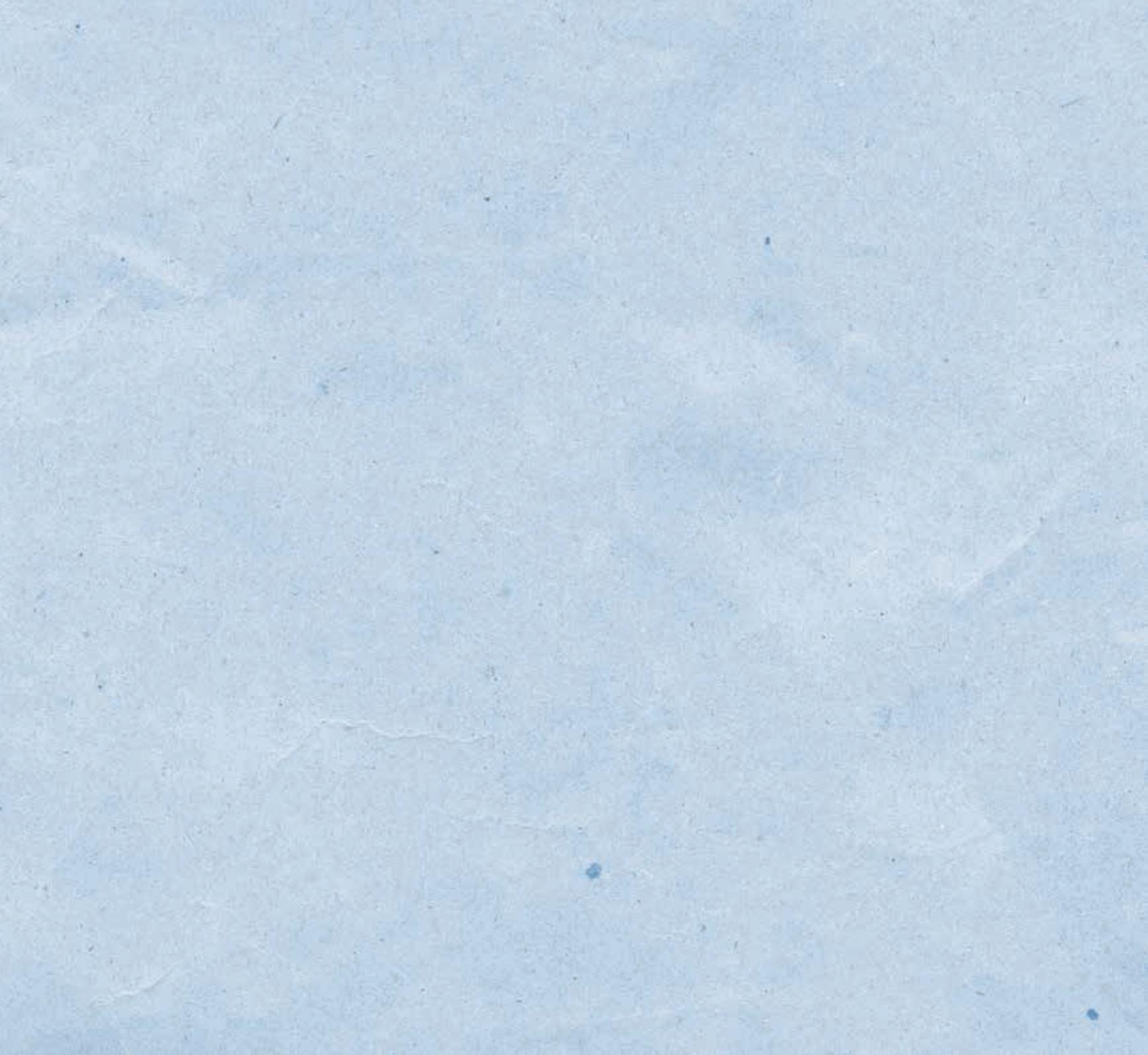
Etica SGR S.p.A.
Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2014

- 4 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Etica SGR S.p.A. non si estende a tali dati.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Etica SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Milano, 9 aprile 2015

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi
 Socio



RELAZIONE LIMITATA DELLA SOCIETÀ DI
REVISIONE KPMG S.p.A. SULL'ESAME LIMITATO
DEL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
 Telefax +39 02 67632445
 e-mail it-fmaudit@kpmg.it
 PEC kpmgspe@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente sul bilancio di sostenibilità

Al Consiglio di Amministrazione della
 Etica SGR S.p.A.

Abbiamo svolto un esame limitato (*"limited assurance engagement"*) del bilancio di sostenibilità della Etica SGR S.p.A. (di seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, costituito dalle seguenti sezioni del bilancio integrato 2014: "Nota metodologica", "La Società" e "Rendicontazione socio-ambientale".

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio di sostenibilità

Gli Amministratori sono responsabili della redazione del bilancio di sostenibilità in conformità alle linee guida *"G4 Sustainability Reporting Guidelines"* definite nel 2013 dal GRI - *Global Reporting Initiative*, indicate nel paragrafo "Nota metodologica" del bilancio di sostenibilità, e per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire la redazione di un bilancio di sostenibilità che non contenga errori significativi, anche dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Gli Amministratori sono altresì responsabili della definizione degli obiettivi della Etica SGR S.p.A. in relazione alla performance di sostenibilità e alla rendicontazione dei risultati conseguiti, nonché dell'identificazione degli *stakeholder* e degli aspetti significativi da rendicontare.

Responsabilità del revisore

E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione sulla base delle procedure svolte. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri indicati nel principio *"International Standard on Assurance Engagements 3000 - Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical Financial Information"* (*"ISAE 3000"*), emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board* per gli incarichi che consistono in un esame limitato. Tale principio richiede il rispetto dei principi etici applicabili, compresi quelli in materia di indipendenza, nonché la pianificazione e lo svolgimento del nostro lavoro al fine di acquisire una sicurezza limitata che il bilancio di sostenibilità non contenga errori significativi.

Tali procedure hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nel bilancio di sostenibilità, analisi di documenti, ricalcoli e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 9.825.600,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00709600159
 R.E.A. Milano N. 512987
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Le procedure svolte sul bilancio di sostenibilità hanno riguardato il rispetto dei principi per la definizione del contenuto e della qualità del bilancio di sostenibilità, nei quali si articolano le "G4 Sustainability Reporting Guidelines", e sono riepilogate di seguito:

- comparazione tra i dati e le informazioni di carattere economico-finanziario riportati nel paragrafo "Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto" del bilancio di sostenibilità e i dati e le informazioni inclusi nel bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2014, sul quale abbiamo emesso la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, in data 9 aprile 2015;
- analisi, tramite interviste, del sistema di governo e del processo di gestione dei temi connessi allo sviluppo sostenibile inerenti alla strategia e all'operatività della Società;
- analisi del processo di definizione degli aspetti significativi rendicontati nel bilancio di sostenibilità, con riferimento alle modalità di identificazione in termini di loro priorità per le diverse categorie di *stakeholder* e alla validazione interna delle risultanze del processo;
- analisi delle modalità di funzionamento dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione dei dati quantitativi inclusi nel bilancio di sostenibilità. In particolare, abbiamo svolto:
 - interviste e discussioni con il personale della Direzione della Etica SGR S.p.A. al fine di raccogliere informazioni circa il sistema informativo, contabile e di reporting in essere per la predisposizione del bilancio di sostenibilità, nonché circa i processi e le procedure di controllo interno che supportano la raccolta, l'aggregazione, l'elaborazione e la trasmissione dei dati e delle informazioni alla funzione responsabile della predisposizione del bilancio di sostenibilità;
 - analisi a campione della documentazione di supporto alla predisposizione del bilancio di sostenibilità, al fine di ottenere evidenza dei processi in atto, della loro adeguatezza e del funzionamento del sistema di controllo interno per il corretto trattamento dei dati e delle informazioni in relazione agli obiettivi descritti nel bilancio di sostenibilità;
- analisi della conformità e della coerenza interna delle informazioni qualitative riportate nel bilancio di sostenibilità rispetto alle linee guida identificate nel paragrafo "Responsabilità degli Amministratori per il bilancio di sostenibilità" della presente relazione;
- analisi del processo di coinvolgimento degli *stakeholder*, con riferimento alle modalità utilizzate, mediante l'analisi dei verbali riassuntivi o dell'eventuale altra documentazione esistente circa gli aspetti salienti emersi dal confronto con gli stessi;
- ottenimento della lettera di attestazione, sottoscritta dal legale rappresentante della Etica SGR S.p.A., sulla conformità del bilancio di sostenibilità alle linee guida indicate nel paragrafo "Responsabilità degli Amministratori per il bilancio di sostenibilità", nonché sull'attendibilità e completezza delle informazioni e dei dati in esso contenuti.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213



I dati e le informazioni oggetto dell'esame limitato sono riportati, come previsto dalle "G4 Sustainability Reporting Guidelines", nella "Tabella di riferimento degli indicatori del GRI" del bilancio di sostenibilità.

Il nostro esame ha comportato un'estensione di lavoro inferiore a quello da svolgere per un esame completo secondo l'ISAE 3000 ("reasonable assurance engagement") e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti e le circostanze significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di tale esame.

Conclusione

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio di sostenibilità della Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle linee guida "G4 Sustainability Reporting Guidelines" definite nel 2013 dal GRI - Global Reporting Initiative come descritto nel paragrafo "Nota metodologica" del bilancio di sostenibilità.

Milano, 14 aprile 2015

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi
 Socio





RELAZIONE SULL'ADOZIONE DEL PROTOCOLLO DI AUTONOMIA
PER LA GESTIONE DEI CONFLITTI D'INTERESSI

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

RELAZIONE SULL'ADOZIONE DEL PROTOCOLLO DI AUTONOMIA PER LA GESTIONE DEI CONFLITTI D'INTERESSI

Periodo considerato: 1° luglio 2013- 30 giugno 2014

ATTESTAZIONE DI CONFORMITÀ

Si dichiara che la scrivente Società ha aderito integralmente al Protocollo di Autonomia con la sola eccezione di quanto previsto all'art. 8.3, in ordine al quale si rinvia al par. 6 della presente relazione per l'illustrazione delle relative motivazioni.

Si precisa che l'adesione al Protocollo di Autonomia è avvenuta mediante delibera dell'organo amministrativo del 27 maggio 2011.

Il Rappresentante legale
(Ugo Biggeri)



PREMESSA

Con delibera assunta nel corso della riunione del 27 maggio 2011 (di seguito la "**Delibera**"), il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il recepimento integrale di tutte le norme di cui al Protocollo di Autonomia, a eccezione dell'art. 8.3 (per le motivazioni indicate al successivo par. 6).

Rispetto a quanto indicato nella Relazione sull'adozione del Protocollo di Autonomia redatta nel giugno 2013, alla data odierna, grazie anche all'integrazione dell'organico aziendale sono stati portati avanti e conclusi i lavori di revisione/redazione del Modello di Organizzazione, Gestione e controllo ai sensi del D. lgs. 231/01 (Modello 231).

In data 17 giugno 2014, infatti, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il completamento del Modello 231 aggiornando altresì la Parte Generale relativamente alla governance aziendale e al sistema delle deleghe e l'allegato relativo al Regolamento dell'Organismo di Vigilanza, mentre ha approvato il nuovo documento operativo denominato Flussi verso l'Organismo di Vigilanza, valido a decorrere dal 1 luglio 2014.

PROFILO DELLA SOCIETÀ

Etica Sgr S.p.A. è una società di gestione del risparmio di nazionalità italiana appartenente al Gruppo Banca Popolare Etica.

La società istituisce e promuove esclusivamente fondi comuni d'investimento socialmente responsabili con lo scopo di "rappresentare i valori della finanza etica nei mercati finanziari, sensibilizzando il pubblico e gli operatori finanziari nei confronti degli investimenti socialmente responsabili e della responsabilità sociale d'impresa" (art. 5 dello Statuto di Etica Sgr).

In via residuale, la società presta un servizio di ricerca e consulenza sulla responsabilità sociale e ambientale in materia di investimenti per investitori istituzionali (fondazioni bancarie, fondi pensione, Sim ecc.).

Etica Sgr, allo stato attuale, è attiva nella promozione di quattro fondi comuni di investimento etici, la cui Società di Gestione è Anima Sgr S.p.A.

Dal 1° febbraio 2012 Etica Sgr ha istituito, per ciascuno dei quattro fondi già promossi, le Classi I, dedicate agli investitori istituzionali.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

Di seguito sono illustrate brevemente le caratteristiche dei fondi, tutti di tipo aperto:

Denominazione Fondo	Categoria Assogestioni	Indicatore Sintetico di Rischio	Patrimonio al 31 maggio 2014 (mln euro)
Etica Obbligazionario Breve Termine	Euro Governativi Breve Termine	2	178
Etica Obbligazionario Misto	Obbligazionari Misti	3	383
Etica Bilanciato	Bilanciati	5	316
Etica Azionario	Azionari Internazionali	6	119

Tali fondi costituiscono il Sistema Valori Responsabili, che si caratterizza per essere un insieme di fondi finalizzati a incrementare nel tempo il valore dei capitali conferiti attuando una politica di investimento ispirata a principi etici per la selezione degli emittenti. L'investimento responsabile non ha carattere speculativo e ben si coniuga con la filosofia di crescita del risparmio nel medio lungo termine comune a tutti gli altri fondi di investimento.

TIPOLOGIA DI CONFLITTI D'INTERESSI NELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DI PATRIMONI

Con riguardo ai possibili conflitti di interessi, il Protocollo di Autonomia raccomanda, come criterio minimale, la loro individuazione secondo la seguente tripartizione: selezione degli investimenti, scelta delle controparti contrattuali, esercizio del diritto di voto.

Al riguardo, la società ha adottato una specifica Policy in materia di conflitti di interessi, pubblicata sul sito web aziendale www.eticasgr.it. A tale policy si accompagna un Registro delle situazioni di conflitto di interessi e un Codice Etico. A ciò si aggiunga che l'esercizio dei diritti di voto è disciplinato da una separata e autonoma policy. Nella definizione dei suddetti documenti, la Sgr ha tenuto in considerazione la particolare fattispecie di scissione genetica tra Società di Promozione e Società di Gestione, in base alla quale Etica Sgr è società di sola promozione degli OICR commercializzati, mentre Società di Gestione degli stessi è Anima Sgr, alla quale si applica parte delle fattispecie di conflitti di interesse investite dal Protocollo, e la cui Policy per la gestione dei conflitti di interesse è allegata a quella di Etica Sgr. In particolare, la summenzionata Policy in materia di conflitto di interessi prevede una precisa identificazione delle tipologie di conflitto di interessi (conflitto di interessi derivanti da rapporti con i soci e con la capogruppo, rivenienti dalla percezione di utilità collegate alla distribuzione dei prodotti propri o di terzi e conseguenti alla prestazione congiunta di più servizi di investimento).

Se, dunque, da un punto di vista sostanziale il plesso normativo aziendale precedentemente in vigore appariva in grado di soddisfare i requisiti di cui alle citate raccomandazioni contenute nel Protocollo di Autonomia, si segnala che - come espresso in premessa - la Società ha aggiornato i suddetti documenti procedurali interni, al fine di meglio conformarsi al dettato di cui al Protocollo di Autonomia nonché di una ulteriore puntualizzazione dei criteri di identificazione ivi previsti.

ALTRE TIPOLOGIE DI CONFLITTO DI INTERESSI

Non sono state individuate tipologie ulteriori di conflitto di interessi rispetto a quelle raccomandate da Assogestioni.

Si segnala peraltro come allo stato, stante la separazione tra attività di promozione e gestione e l'assenza di altri servizi di investimento in capo ad Etica Sgr, si sia ritenuta congrua l'identificazione dei conflitti di interessi indicata al punto precedente, e ciò in coerenza con le raccomandazioni di Assogestioni circa l'assunzione di misure organizzative *"proporzionate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività della Società"*.

ORGANI E FUNZIONI AZIENDALI COMPETENTI

L'attribuzione dei compiti in tema di conflitto di interessi agli organi sociali è sostanzialmente in linea con le raccomandazioni del Protocollo di Autonomia.

In particolare:

Il Consiglio di Amministrazione definisce e approva le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi e per rimediare ad eventuali carenze di tali misure e procedure. Ne verifica periodicamente l'adeguatezza - specie nel caso di esternalizzazione di funzioni aziendali a entità del gruppo - assicurando che il sistema dei flussi informativi sia adeguato, completo e tempestivo.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

La Direzione Generale attua le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi definite dal Consiglio di Amministrazione e ne cura costantemente l'adeguatezza. Assicura inoltre che le misure e le procedure adottate siano tempestivamente comunicate a tutto il personale interessato. Il Collegio Sindacale rileva eventuali irregolarità nella gestione e violazioni delle norme che disciplinano i conflitti di interesse e nel caso comunica quanto rilevato al Consiglio di Amministrazione per l'adozione delle necessarie misure.

La funzione di Controllo di Conformità (Compliance) controlla regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia della politica di gestione dei conflitti di interesse e delle misure adottate per rimediare a eventuali carenze, fornendo inoltre consulenza per l'identificazione ed efficace gestione delle idonee misure organizzative. Si segnala che la Società, ad oggi, non ha istituito la funzione di controllo dei rischi, in applicazione del principio di proporzionalità e in considerazione dell'operatività limitata alla promozione degli OICR e non alla loro gestione.

Nel corso dell'esercizio 2014, a seguito del recepimento della Direttiva AIFM, si provvederà alla trasformazione della Convenzione di Promozione-Gestione in Delega di Gestione tra Etica Sgr e Anima Sgr.

CONSIGLIERI INDIPENDENTI

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, composto di undici membri, vede la presenza di cinque amministratori indipendenti. I requisiti di indipendenza sono valutati dall'organo con funzione di supervisione strategica in stretta osservanza di tutti i criteri previsti all'art. 8.2, co. 5, del Protocollo di Autonomia, e la valutazione viene rinnovata annualmente mediante verifica di una dichiarazione da parte dei Consiglieri Indipendenti nella quale confermano il persistere dei requisiti d'indipendenza previsti nel Protocollo di Autonomia.

I consiglieri indipendenti ad oggi non hanno espresso parere negativo circa la stipulazione di convenzioni con parti correlate. All'interno del Consiglio di Amministrazione non sono attualmente presenti Comitati.

Struttura dell'organo con funzione strategica

Consigliere	Carica	Indipendente ai sensi del Protocollo di Autonomia
Ugo Biggeri	Presidente	
Virginio Colmegna	Vice Presidente	X
Marco Carlizzi	Consigliere	X
Mario Crosta	Consigliere	
Marco Carlin	Consigliere	
Federica Ielasi	Consigliere	X
Silvana Signori	Consigliere	X
Cesare Pozzi	Consigliere	
Claudia Fiaschi	Consigliere	X
Luigi Carugo	Consigliere	
Marco Campagnini	Consigliere	

Si segnala che la Società, sin dalla propria costituzione, si è dotata di un Comitato Etico, al fine di sovrintendere all'elevato profilo di responsabilità sociale dei fondi promossi e, in generale, all'operato della società. Detto Comitato, indipendente ed autonomo rispetto alla compagine dei soci e degli amministratori della Sgr, esprime pareri in ordine alle politiche di investimento ed è composto da membri scelti tra personalità di spiccato profilo morale e di riconosciuta esperienza nel campo del sociale, dell'ambiente, dell'impegno civile, del mondo religioso e dell'università.

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

CUMULO DI FUNZIONI

Come espresso in premessa, la società ha ritenuto di non aderire alla raccomandazione contenuta all'art. 8.3 del nuovo Protocollo di Autonomia, relativa ai limiti al cumulo di funzioni nei confronti delle società del Gruppo, e ciò per i motivi di seguito indicati.

Il citato articolo del Protocollo di Autonomia prevede - tra l'altro - che gli amministratori della Sgr non assumano incarichi direttivi o cariche negli organi apicali delle società del Gruppo che svolgano attività di distribuzione degli OICR.

Al proposito, in considerazione della tipologia dei fondi commercializzati dalla Società di promozione Etica Sgr e dello stretto legame percepito dal pubblico tra Banca Popolare Etica ed Etica Sgr e viceversa, il rischio reputazionale legato all'attività della Sgr è molto più rilevante che in altre realtà del mondo finanziario.

Pertanto, alla luce di tali circostanze, si è ritenuto di non aderire a quanto in materia proposto dal Protocollo di Autonomia, considerando prioritario il mantenimento di un'unità di indirizzo e di un sicuro presidio del rischio reputazionale, in coerenza con la *mission* della Sgr e del gruppo societario di appartenenza.

Le raccomandazioni relative al cumulo di funzioni nei confronti della banca depositaria e delle società emittenti sono soddisfatte.

Incarichi ricoperti dai soggetti indicati all'art. 8.3 del Protocollo di Autonomia

Consigliere	Carica nella Sgr	Società	Carica ricoperta	Società del Gruppo	Banca Depositaria	Società emittente
Ugo Biggeri	Presidente	Banca Popolare Etica	Presidente	SI	NO	NO
Virginio Colmegna	Vice Presidente	indipendente	--	NO	NO	NO
Cesare Pozzi	Consigliere	Banca Popolare di Milano	Responsabile Direzione Private Banking & Wealth Management Filiale Grandi Clienti	NO	NO	NO
Mario Crosta	Consigliere	Banca Popolare Etica	Direttore Generale	SI	NO	NO
Marco Carlin	Consigliere	Cassa Centrale Banca - CC Nordest	Responsabile dell'Ufficio Asset Management Istituzionale	NO	NO	NO
Federica Ielasi	Consigliere	Indipendente	---	NO	NO	NO
Silvana Signori	Consigliere	Indipendente	---	NO	NO	NO
Marco Carlizzi	Consigliere	Indipendente	---	NO	NO	NO
Claudia Fiaschi	Consigliere	Indipendente	---	NO	NO	NO
Luigi Carugo	Consigliere	Banca Popolare di Sondrio	Direttore Commerciale	NO	SI	NO
Marco Campagnini	Consigliere	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Responsabile dell'Ufficio Wealth Advisory	NO	NO	NO

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

PROCEDURE PER LA SELEZIONE DEGLI INVESTIMENTI

Al proposito si segnala che - come espresso in premessa - la società ha adottato policy e procedure a presidio di potenziali conflitti di interessi nella selezione dell'universo investibile. Le policy tengono in considerazione il ruolo di società di sola promozione rivestito dalla Sgr, ma altresì della definizione da parte della stessa, in base a criteri di responsabilità sociale e ambientale, dell'universo investibile degli OICR promossi, sulla base del quale Anima Sgr procede poi all'attività di asset allocation e stock picking.

In particolare, la policy sulla gestione dei conflitti di interesse prevede che l'investimento di parte del portafoglio degli OICR promossi da Etica Sgr in titoli emessi dai Soci non è consentito.

Inoltre, il processo di definizione dell'universo investibile prevede il coinvolgimento sia del Consiglio di Amministrazione sia del Comitato Etico. La policy prevede che, qualora un componente del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Etico fosse legato a società oggetto di valutazione, sia tenuto a comunicare agli altri membri gli eventuali rapporti diretti o indiretti in essere con tali società.

A maggior tutela contro il verificarsi di potenziali situazioni di conflitto di interesse, Etica Sgr non presta consulenza alle imprese oggetto delle proprie analisi di responsabilità socio-ambientale o della propria attività di azionariato attivo.

PROCEDURE PER LA SCELTA DELLE CONTROPARTI CONTRATTUALI

Analogamente a quanto sopra indicato in ordine alla scelta degli investimenti, si evidenzia che - come espresso in premessa - la Società ha adottato policy e procedure a presidio di potenziali conflitti di interessi nella scelta delle controparti contrattuali.

Le policy tengono in considerazione il ruolo di sola promozione svolto dalla Sgr, che non la pone nella situazione di scelta di controparti contrattuali per le negoziazioni inerenti gli OICR, alla quale provvede direttamente la Società di Gestione Anima Sgr.

PROCEDURE PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO

La materia dell'esercizio dei diritti di voto è disciplinata nella relativa Policy adottata da Etica Sgr. Nell'ambito del processo di aggiornamento delle procedure vigenti, a febbraio 2013 è stata integrata la "Strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari degli OICR gestiti", contenuta nelle Linee Guida sull'Azionariato Attivo, mediante l'inserimento di tutte le informazioni previste dall'articolo 32 del Regolamento Congiunto Consob Banca d'Italia, tenendo altresì conto delle indicazioni contenute nel Protocollo.

INDICE

LETTERE DEL TOP MANAGEMENT	8
NOTA METODOLOGICA	10
LA SOCIETÀ	12
Identità	12
Valori	12
L'aggiornamento della Politica di Responsabilità Sociale	13
Prodotti e servizi	17
Catena del valore e di fornitura	17
Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione dei temi rilevanti	19
Highlight 2014	20
Strategia	22
Obiettivi di miglioramento 2014-2016	24
Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto	30
RISULTATI DELLA GESTIONE	33
Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2014	35
Schemi Contabili	57
RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE	67
Governance	71
Mercato	81
Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti	93
Persone	101
Ambiente	111
Comunità	115
Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - Opzione Core	125
GLOSSARIO	137
NOTA INTEGRATIVA	143
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2014	145
RELAZIONI	195
Relazione del Collegio Sindacale	197
Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	203
Relazione limitata della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	207
Relazione sull'adozione del protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi	213

CRITERI DI REMUNERAZIONE

La situazione attuale dell'operatività dell'organo amministrativo di Etica Sgr riflette di fatto le raccomandazioni sul punto proposte dal Protocollo di Autonomia. La remunerazione del Direttore Generale viene stabilita direttamente dal Consiglio di Amministrazione e prevede allo stato attuale la sola componente fissa. Non sono presenti presso Etica Sgr altri Dirigenti con deleghe operative né gestori.

CONFLITTI DI INTERESSI NON NEUTRALIZZABILI

Pur ritenendo sostanzialmente presidiate tutte le possibili situazioni di conflitto di interessi configurabili, la Società e l'organo amministrativo, nell'ambito del processo di aggiornamento in corso delle procedure vigenti, procederanno a una specifica valutazione dell'esistenza di eventuali situazioni di conflitti di interessi ineliminabili. Tale valutazione sarà svolta congiuntamente alla società di gestione Anima Sgr.

REGISTRO DEI CONFLITTI DI INTERESSI

La società si è munita di un Registro dei conflitti di interessi la cui gestione è demandata al Servizio Legale e Affari Societari.

VERIFICA E AGGIORNAMENTO

L'attuale Policy sui conflitti di interesse della Società prevede l'aggiornamento da svolgersi periodicamente a cura del Direttore Generale. L'ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Sgr del 18 giugno 2013.

Concept, Graphic design e Realizzazione:



MERCURIO_{GP}
www.mercuriogp.eu

Etica Sgr, nel rispetto dell'ambiente, ha stampato questo bilancio
su carta proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo i criteri FSC® (Forest Stewardship Council®)
e

in numero limitato di 50 copie
(la versione interattiva navigabile è disponibile sul sito www.eticasgr.it).



Aprile 2015



S.p.A.

GRUPPO BANCA POPOLARE ETICA

www.eticasgr.it