Etica SGR S.p.A.

Gruppo Banca Popolare Etica

Bilancio integrato 2010

APPROVATO
DALL'ASSEMBLEA DEI SOCI
MILANO, 27 APRILE 2011

Etica SGR S.p.A.

Bilancio integrato 2010

Approvato dall'Assemblea dei Soci
Milano, 27 aprile 2011

Etica SGR S.p.A.

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

Sede sociale
via Copernico 1/3 - 20125 Milano
tel. 02 67071422 - fax 02 67382896
sito internet: www.eticasgr.it
e-mail: posta@eticasgr.it

Capitale sociale euro 4.000.000 int. vers.
Codice fiscale e partita IVA 13285580158
R.E.A. 1634082

Iscritta nell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia al n. 151.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Fabio Salviato	*Presidente*
Alessandro Antoniazzi	*Vicepresidente e Consigliere indipendente*
Mario Cavani	*Consigliere indipendente*
Romeo Dallachiesa	*Consigliere*
Gabriele Giuglietti	*Consigliere*
Sergio Morelli	*Consigliere*
Mario Alberto Pedranzini	*Consigliere*
Fabio Silva	*Consigliere*
Marco Vitale	*Consigliere indipendente*

COLLEGIO SINDACALE

Paolo Salvaderi	*Presidente*
Mauro Benassi	*Sindaco Effettivo*
Pio Bersani	*Sindaco Effettivo*
Giuseppe Chiacchio	*Sindaco Supplente*
Carlo Radaelli	*Sindaco Supplente*

DIRETTORE GENERALE

Alessandra Viscovi

REVISIONE CONTABILE

Pricewaterhouse Coopers S.p.A.

COMITATO ETICO

Franco Delben	*Presidente*
Gianni Caligaris	*Vicepresidente*
Andrea Baranes	
Maurizio Decastri	
Angelo Gentili	
Daniele Conti	
Mario Molteni	

INDICE

LETTERA DI PRESENTAZIONE 5

NOTA METODOLOGICA 6

HIGHLIGHT 2010 8

LA SOCIETÀ 9

- Identità 9
- Valori 10
- Strategia 11

RISULTATI DELLA GESTIONE 13

- Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2010 13
- Stato patrimoniale al 31 dicembre 2010 25
- Conto economico al 31 dicembre 2010 26
- Prospetto della redditività complessiva 27
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto 2010 28
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto 2009 29
- Rendiconto finanziario - metodo indiretto 30
- Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2010 31
  Parte A - Politiche contabili 31
  Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale 35
  Parte C - Informazioni sul conto economico 52
  Parte D - Altre informazioni 60
- Relazione del Collegio Sindacale 73
- Relazione della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers 76
- Prospetto di calcolo della distribuzione del valore aggiunto 78

RESPONSABILITÀ SOCIALE 79

- Mappatura degli stakeholder 80
- Governance 80
  Interessi degli stakeholder 80
  Composizione del capitale 81
  Organi sociali 82
  Strumenti di governance 83
  Gestione degli investimenti 84
  Obiettivi di miglioramento 88
- Mercato 89
  Interessi degli stakeholder 89
  Clienti 90
  Consulenza sugli investimenti socialmente responsabili 92
  Rapporto con i fornitori 92
  Promozione e formazione 92
  Ulteriori iniziative per il mercato 93
  Impatti indiretti 93
  Obiettivi di miglioramento 97

- Persone 97
  - *Interessi degli stakeholder* 97
  - *Composizione del personale* 98
  - *L'attenzione alle persone* 99
  - *Crescita e valorizzazione professionale* 100
  - *Obiettivi di miglioramento* 102
- Ambiente 102
  - *Interessi degli stakeholder* 102
  - *Consumi di materie prime* 102
  - *Mobilità sostenibile* 104
  - *Obiettivi di miglioramento* 104
- Comunità 104
  - *Gli interessi degli stakeholder* 104
  - *Relazione con le associazioni di categoria* 104
  - *Rapporti con le istituzioni* 105
  - *Rapporti con le università* 105
  - *Fondo di Garanzia per progetti di microcredito* 105
  - *Obiettivi di miglioramento* 106

LIVELLO DI APPLICAZIONE DEL GRI 107

GLOSSARIO 112

LETTERA DI PRESENTAZIONE

L'esigenza di rendere sempre più concreta la coerenza tra criteri utilizzati nell'analisi delle imprese nelle quali investiamo e quanto pratichiamo è stato il motore che ci ha spinto a lavorare sul nostro primo bilancio integrato.

A differenza di quanto accade nel mondo bancario, dove la CSR è operativa ormai da un decennio e i bilanci sociali sono diventati quasi una prassi, per il mondo delle SIM e delle SGR italiane non è così.

Con l'unione del bilancio civilistico e di quello socio-ambientale vogliamo sottolineare la pari dignità degli aspetti economici e degli aspetti sociali, ambientali e di governance nella gestione di una società finanziaria come Etica Sgr, che fa della responsabilità sociale d'impresa il cardine della propria attività.

Vogliamo che il bilancio integrato sia uno strumento di conoscenza per gli azionisti e per tutti i portatori di interesse di Etica Sgr, oltre che del mercato del risparmio gestito in generale e di quello italiano in particolare, essendo quest'ultimo il mercato in cui si trova ad operare la nostra impresa.

Il documento che oggi presentiamo non è esaustivo, ma mira a dare un quadro di riferimento dei valori e delle attività, selezionate in accordo con il principio di materialità, tra quelle ritenute più significative in termini di impatti generati sui diversi portatori di interesse.

Non esiste allo stato attuale un vero e proprio modello per la redazione del bilancio integrato; tuttavia si stanno affermando standard riconosciuti ed utilizzati a livello internazionale per la rendicontazione socio-ambientale. Nella nota metodologica vengono dettagliati gli standard utilizzati per rappresentare in maniera chiara e comprensibile quanto fatto da Etica Sgr nell'ambito della Governance, del sociale e dell'ambiente, identificando i vari portatori di interesse.

Come ogni altro operatore economico, Etica Sgr ha impatti diretti sull'ambiente, sulle persone, sui fornitori, sulla comunità di riferimento.

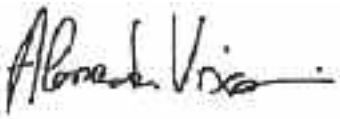
Esistono, tuttavia, anche una serie ampia di ricadute "indirette" derivanti dal nostro *core business*: la selezione di imprese in base a criteri di responsabilità sociale e ambientale, il dialogo con le stesse tramite l'azionariato attivo, la sensibilizzazione degli investitori istituzionali possono avere ricadute anche molto significative, sebbene di difficile quantificazione.

Abbiamo lavorato con la prospettiva di riuscire nel tempo a costruire sistemi di misurazione degli impatti indiretti in grado di offrire una definizione più chiara e quantitativa.

Nei prossimi anni la Società intende operare verso il progressivo completamento del report, così da migliorare il grado di copertura degli indicatori richiesti dalla Global Reporting Initiative, per continuare a offrire un esempio concreto di finanza sostenibile e coerente.

Milano, 30 marzo 2011

Il Direttore Generale
Alessandra Viscovi



NOTA METODOLOGICA

Il presente documento rappresenta il primo bilancio integrato di Etica Sgr, e vuole fornire un resoconto sui risultati economici e sulle principali attività svolte dalla Società nel 2010 nonché su quelle previste per il 2011 in riferimento al mercato, all'ambiente, alle persone e alla comunità locale. Il bilancio è stato redatto integrando i principi civilistici di redazione nazionali e internazionali con i principali standard di rendicontazione socio-ambientale proposti a livello internazionale.

Per quanto riguarda gli aspetti economici e finanziari, è stato redatto in conformità con i Principi Contabili Internazionali adottati dall'International Accounting Standard Board e delle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, nonché in base alle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2009. Per il calcolo della ripartizione del valore aggiunto è stato utilizzato il modello elaborato dall'ABI, adattandolo alle voci di bilancio della Sgr.

I dati relativi a tali aspetti sono riportati, salvo alcune eccezioni, con riferimento agli ultimi due esercizi per permettere di apprezzarne gli scostamenti rispetto al dato 2009.

Con riferimento alle sezioni dedicate alla responsabilità sociale, sono stati presi a riferimento i principi di rendicontazione delle Sustainability Reporting Gudelines del GRI (Global Reporting Initiative - G3), integrate con le informazioni richieste dal supplemento per il settore finanziario.

Le linee guida sviluppate dal Global Reporting Initiative, infatti, sono il *framework* più adottato a livello nazionale ed internazionale per la redazione del bilancio di sostenibilità. Le linee guida del GRI, e in particolar modo l'ultima versione pubblicata nel 2006, denominata G3, 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.

Le linee guida sono elaborate tramite un processo multistakeholder a livello internazionale e sono adottabili da ciascuna organizzazione, indipendentemente da attività, dimensioni o posizionamento geografico.

I dati relativi a queste sezioni sono riportati, come suggerito dal GRI, lungo un orizzonte temporale di tre anni, per permettere di valutarne i trend evolutivi.

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 ad hoc sulla base della documentazione in possesso della Sgr. 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.
- **Mercato:** i dati relativi ai clienti sono stati estratti dal sistema gestionale della Sgr, i dati relativi a fornitori dalla contabilità societaria, i dati relativi al sito internet sono estratti dal sistema di monitoraggio degli accessi dello stesso.
- **Governance:** i dati relativi alle votazioni in assemblea e al funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono stati verificati con i verbali relativi, i dati relativi al Comitato Etico sono stati verificati con i relativi verbali.
- **Persone:** i dati relativi a composizione, retribuzioni e TFR sono stati estratti dai report forniti dallo studio cui è affidata la gestione dell'elaborazione delle paghe, i dati relativi alla formazione sono stati elaborati internamente sulla base delle risultanze della contabilità.
- **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 dalle bolle di consegna alla società incaricata dello smaltimento, la carta per uso promozionale sulla base dei dati messi a disposizione dal fornitore.
- **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 verrà successivamente redatto annualmente, in corrispondenza delle scadenze previste per il bilancio civilistico.

Le linee guida del GRI prevedono tre livelli di applicazione, differenziati in base alla copertura dei principi di rendicontazione da parte del redattore come di seguito riportato.

Livello di applicazione del report	C	C+	B	B+	A	A+
Informativa Standard — Informativa sul Profilo G3 (OUTPUT)	Inclusione di: 1.1 2.1 - 2.10 3.1 - 3.8, 3.10 - 3.12 4.1 - 4.4, 4.14 - 4.15	Report con *assurance* esterna	Inclusione di tutti i criteri elencati per il Livello C più: 1.2 3.9 - 3.13 4.5 - 4.13, 4.16 - 4.17	Report con *assurance* esterna	Stessi requisiti previsti per il Livello B	Report con *assurance* esterna
Informativa sulla modalità di gestione G3 (OUTPUT)	Non richiesto		Informativa sulla modalità di gestione per ciascuna categoria di indicatori		Informativa sulla modalità di gestione per ciascuna categoria di indicatori	
Indicatori di Performance G3 e Supplementi di settore (OUTPUT)	Inclusione di almeno 10 indicatori di performance, di cui almeno un indicatore per ciascuna delle seguenti categorie: sociale, economica e ambientale		Inclusione di almeno 20 indicatori di performance, di cui almeno un indicatore per ciascuna delle seguenti categorie: economica, ambientale, diritti umani, lavoro, società, responsabilità di prodotto		Inclusione di ciascun indicatore G3 Core e di ciascun Indicatore del Supplemento di settore* considerando il Principio di materialità, includendo l'indicatore oppure inserendo la spiegazione della sua omissione	

* Versione finale dei Supplementi di settore

Etica Sgr ha effettuato un'autovalutazione del proprio livello di applicazione, qualificandosi per il livello C. Nel paragrafo Livello di applicazione del GRI viene data evidenza dell'inclusione dei parametri richiesti per tale livello.

Il documento è suddiviso in tre macrosezioni:

- **La Società**, che descrive l'identità, i valori e la strategia della Società;
- **Risultati della gestione**, in cui sono riportati i risultati economici e finanziari esposti secondo lo schema di bilancio civilistico;
- **Responsabilità sociale**, che descrive gli impatti diretti e indiretti dell'attività di Etica Sgr in relazione ai vari portatori di interesse.

HIGHLIGHT 2010

Risultati economici	
289.055 €	Utile netto
7,22%	ROE
79,65%	Cost/income

Responsabilità sociale	
Governance	
4.000.000 €	Capitale sociale
33%	Consiglieri indipendenti
5	Riunioni Comitato Etico
Mercato	
14.612	Clienti
57.912	Operazioni sui fondi
0	Reclami
2	Riconoscimenti ottenuti: Lipper Fund Awards
442.091.548 €	Patrimonio fondi Valori Responsabili
9	Votazioni di azionariato attivo effettuate
Persone	
10	Dipendenti
5	Donne
97	Ore formazione per persona
3,71	Rapporto retribuzione massima/minima
Ambiente	
100%	Energia da fonti rinnovabili
100%	Carta ecologica o riciclata
Comunità	
540.000 €	Consistenza fondo microcredito
105	Finanziamenti in essere

LA SOCIETÀ

IDENTITÀ

VISIONE

Fin dalla nascita, Etica Sgr ha interpretato l'investimento socialmente responsabile come una valida alternativa agli investimenti finanziari "tradizionali", nella convinzione che analizzare gli emittenti di titoli non solo da un punto di vista economico, ma anche da un punto di vista ambientale, sociale e di governance, possa offrire un valore aggiunto anche dal punto di vista dei rendimenti. In questo senso, è convinzione di Etica Sgr che il mercato finanziario nel tempo si orienterà sempre di più verso l'integrazione di criteri sociali e ambientali nella gestione finanziaria, e verso un esercizio più attivo da parte degli intermediari finanziari del proprio ruolo di azionista.

MISSIONE

Etica Sgr nasce per offrire ai risparmiatori la possibilità di investire i risparmi coerentemente con i propri valori senza rinunciare ad aspettative di rendimento in linea con il profilo di rischio dei propri investimenti. Lo statuto della Società contiene, nell'articolo 5, l'enunciazione della missione: *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. L'attività della Società è improntata alla massima trasparenza.*

I PRIMI 10 ANNI DI ETICA SGR RACCONTATI DAL PRESIDENTE FABIO SALVIATO

1. **Presidente, nel 2010 Etica Sgr ha compiuto 10 anni di vita. Può tracciare un bilancio di questo primo decennio di attività e della sua Presidenza?**
   Banca Popolare Etica nel 2000 aveva appena due anni di vita, ma già sapevamo che la nostra sfida al servizio della finanza etica non si poteva fermare alla sola costituzione della banca. Sapevamo di dover costruire risposte più articolate per i risparmiatori responsabili, e così è nata l'idea di costituire Etica Sgr, una società che investe il risparmio di cittadini e organizzazioni in base a criteri di responsabilità sociale. Dieci anni fa pochi avrebbero scommesso sul successo di questa iniziativa, invece il nostro impegno è stato coronato da grandi successi e soddisfazioni. Ora dobbiamo crescere nella gestione di una società che si pone obiettivi ambiziosi, non solo nella promozione dell'investimento socialmente responsabile, ma anche nel settore della consulenza su temi sociali, ambientali e di governance a investitori istituzionali, in primo luogo fondi pensione e fondazioni bancarie.

2. **Com'è cambiato in questo periodo il mercato nel quale la Sgr opera, e di conseguenza come si sono adattate le strategie della Società?**
   Nel 2000 siamo stati pionieri dell'etica anche in borsa. Nel tempo le banche tradizionali hanno intravisto in questo settore una fetta di mercato interessante e hanno iniziato a proporre anche loro Fondi etici. L'effetto "contagio" era uno dei nostri obiettivi. Nel frattempo, la qualità e la professionalità del servizio di Etica Sgr si sono imposte, in un mercato fatto ancora principalmente di investitori non istituzionali, consentendo alla Società di affermarsi come secondo operatore di investimenti socialmente responsabili a livello nazionale, molto vicina, come volumi di raccolta, al primo.

3. **C'è stata nel tempo un'evoluzione della spinta ideale che ha portato alla nascita di Etica Sgr? Quanto conta oggi tale pulsione per l'operatività della Società?**
   Conta molto, moltissimo! Il mercato degli investitori responsabili è ancora potenzialmente vasto e all'orizzonte si cominciano ad affacciare gli investitori istituzionali. Oggi si tratta quindi di saper cogliere le opportunità, di crescere e allo stesso tempo di non perdere il filo conduttore e la coerenza dettata dall'idealità.

4. Con l'approvazione del bilancio 2010 termina il mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione. Alla luce della sua esperienza quali pensa siano le prospettive dell'investimento socialmente responsabile per i prossimi anni, e quale ruolo può giocare Etica Sgr?

Se penso a come eravamo partiti 10 anni fa, di strada ne abbiamo fatta tantissima, oggi la società ha la potenzialità per crescere in maniera significativa, e nei mesi scorsi abbiamo approvato in Consiglio di Amministrazione il piano di sviluppo triennale, che prevede di raggiungere nel 2013 un patrimonio di oltre 800 milioni e di raddoppiare il numero di clienti del servizio di consulenza.

C'è bisogno ancora di molta idealità, di capacità professionale e di visione a lungo termine; devo dire che il Consiglio uscente ha dimostrato in maniera significativa, risultati alla mano, di saper guidare una squadra operativa molto motivata e ben gestita. Auguro al nuovo Consiglio di continuare e migliorare il cammino fatto fino ad ora.

VALORI

La Società ispira la propria azione a una serie di valori, che nel 2009 sono stati raccolti in una policy sulla responsabilità sociale.

Nell'ambito di tale policy, si prevede che nel perseguimento del proprio oggetto sociale e nella gestione dei rapporti con tutti gli interlocutori Etica Sgr si ponga l'obiettivo di conciliare i propri obiettivi economici in termini di efficienza ed efficacia con l'attenzione agli aspetti di governance, sociali e ambientali. Per portare avanti questi impegni la Società basa la propria azione principalmente sui seguenti valori:

CORRETTEZZA

L'attività della Società si ispira a onestà, correttezza e responsabilità, nel rispetto delle regole e dell'etica professionale.

TRASPARENZA

La trasparenza caratterizza tutte le relazioni e la comunicazione tra Etica Sgr e i suoi stakeholder, e si basa sul riconoscimento del diritto dei propri interlocutori a conoscere le informazioni rilevanti su Etica Sgr per consentire a ciascuno di valutare scelte e comportamenti della stessa e decidere così in modo libero, autonomo e consapevole.

EQUITÀ E PARI OPPORTUNITÀ

Etica Sgr mira a eliminare ogni discriminazione dalle proprie azioni e a rispettare le differenze di genere, età, razza, religione, appartenenza politica e sociale, linguistica o culturale, alla ricerca di una giusta distribuzione della ricchezza e delle risorse, orientata al superamento di sperequazioni lesive della dignità umana, nel rispetto dei bisogni di ciascuno e riconoscendo il contributo dato da ciascuno alla creazione del valore sociale, relazionale ed economico.

VALORE DELLA PERSONA

Etica Sgr riconosce, rispetta e tutela la persona e promuove relazioni interpersonali fondate sulla nonviolenza, come valore fondamentale per lo sviluppo di un modello economico a servizio dell'uomo e rispettoso della natura, adottando l'ascolto e il dialogo come leve di miglioramento continuo nelle relazioni con tutti i propri interlocutori.

RESPONSABILITÀ

Etica Sgr pone attenzione costante alle conseguenze non economiche delle proprie azioni economiche, cioè alle ricadute sociali e ambientali dell'intermediazione finanziaria e dell'attività imprenditoriale, al fine di perseguire la propria missione operando a vantaggio di tutti gli stakeholder, nel rispetto dell'ambiente e delle generazioni future.

SOBRIETÀ

Etica Sgr promuove uno stile di vita teso a soddisfare i bisogni fondamentali di ciascuno, in cui le scelte siano orientate dalla consapevolezza che la ricerca del bene comune in un progetto di economia sostenibile richiede nuovi paradigmi economici basati anche sul contenimento dei consumi, sulla valorizzazione delle competenze, sulla ricerca della qualità rispetto alla quantità.

EFFICACIA ED EFFICIENZA

L'azione di Etica Sgr mira a conseguire un uso ottimale delle risorse, così che il loro impiego nel perseguimento degli obiettivi dichiarati dia il massimo beneficio possibile ai diversi stakeholder.

COERENZA

La Società orienta il proprio comportamento alla massima coerenza possibile, e ritiene l'investimento socialmente responsabile un modo efficace di gestione del risparmio, e non semplicemente un'alternativa alla gestione "tradizionale".

CONCILIAZIONE VITA-LAVORO

Etica Sgr è impegnata nello sviluppo di politiche di conciliazione vita-lavoro. Il tema riguarda molti aspetti della vita quotidiana: le modalità organizzative e i tempi di lavoro, le responsabilità delle donne e degli uomini nel lavoro per l'azienda e nel lavoro di cura per la famiglia, la partecipazione alla vita della società civile.

SOLIDARIETÀ

La Società ricerca forme di promozione della solidarietà sia favorendo progetti tra i propri lavoratori sia esternamente nei confronti di iniziative ritenute particolarmente meritevoli.

STRATEGIA

La Società mira a promuovere e diffondere la cultura dell'investimento socialmente responsabile presso i risparmiatori, gli investitori istituzionali, le imprese, gli Stati, e gli altri operatori del mercato. Etica Sgr è attiva sul mercato italiano.

Coerentemente con i propri valori, la strategia viene declinata nelle principali aree di attività illustrate:

INVESTIMENTI SOCIALMENTE RESPONSABILI

Etica Sgr promuove investimenti finanziari in titoli di emittenti che si distinguono per l'attenzione alle conseguenze sociali e ambientali dei loro comportamenti. Per fare questo ha dato vita, insieme ad Anima Sgr, a un Sistema di fondi comuni aperti, il Sistema Valori Responsabili, e con Pensplan Invest alla linea Aequitas del fondo pensione aperto Pensplan Plurifonds. Tali prodotti investono esclusivamente in titoli di imprese e Stati selezionati in base a criteri sociali, ambientali e di governance.

AZIONARIATO ATTIVO

La Società si propone di instaurare con le imprese nelle quali investe un dialogo sui temi della responsabilità sociale e ambientale, di partecipare attivamente, anche delegando altri soggetti, alle assemblee dei soci e di esercitare i diritti di voto collegati ai titoli in portafoglio.

CONSULENZA AGLI INVESTIMENTI SOCIALMENTE RESPONSABILI

Questa attività è rivolta a investitori istituzionali quali fondi pensione, fondazioni, assicurazioni che vogliano utilizzare criteri sociali e ambientali nell'ambito dei propri investimenti. Il servizio offerto viene definito in accordo con l'investitore istituzionale ed è un mezzo per sensibilizzare il pubblico nei confronti degli investimenti socialmente responsabili e della responsabilità sociale d'impresa.

ADVOCACY TRAMITE LE ASSOCIAZIONI DI CATEGORIA

Etica Sgr promuove la conoscenza della finanza responsabile presso gli altri operatori del mercato principalmente tramite lo sviluppo di attività di relazione e advocacy, aderendo a organizzazioni di categoria a livello sia nazionale sia internazionale.

MICROCREDITO

Etica Sgr promuove l'accesso al credito da parte di soggetti tradizionalmente esclusi dal sistema bancario. Per fare questo ha costituito un fondo, che consente a chi sottoscrive i fondi Valori Responsabili di devolvere un euro ogni mille investiti. Il fondo fornisce garanzia a piccoli finanziamenti erogati da Banca Popolare Etica o da altri soggetti da essa individuati.

RISULTATI DELLA GESTIONE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO 2010

Spettabili azionisti,

l'esercizio appena concluso ha visto la vostra Società ottenere i migliori risultati della propria storia, sia in termini di raccolta netta, sia in termini di utile, nonostante una situazione di mercato che ancora fatica a mostrare segni convincenti di ripresa.

Il mercato del risparmio gestito italiano ha evidenziato al termine dell'esercizio 2010 un dato di raccolta di 1,1 miliardi di euro, grazie soprattutto ai dati positivi registrati durante la prima metà dell'anno. Gli ultimi mesi, infatti, hanno visto una raccolta costantemente negativa, confermata anche a dicembre 2010 da un dato che evidenziava deflussi netti per 3,2 miliardi. In particolare, l'anno trascorso ha mostrato un consistente spostamento dei risparmiatori dai fondi di liquidità (-23,8 miliardi) ai fondi obbligazionari (+17,2 miliardi), così come dai fondi di diritto italiano (-24,7 miliardi) a quelli di diritto estero (+25,6 miliardi). In crescita si è dimostrato il patrimonio complessivo dei prodotti distribuiti in Italia, che si attestava al 31 dicembre a 452,5 miliardi di euro contro i 429,9 di inizio anno.

La vostra Società, se da un lato ha mantenuto un costante controllo dei costi, dall'altro ha continuato a investire nell'incessante attività di formazione e comunicazione al mercato, alle reti di vendita, alla clientela, nonché nello sviluppo della struttura operativa.

Tale attività ha permesso ad Etica Sgr di chiudere l'anno con una raccolta netta positiva per 103 milioni di euro, in evidente controtendenza rispetto al mercato dei fondi SRI in Italia. Questo risultato ha permesso di migliorare ulteriormente la presenza di Etica Sgr nel mercato italiano dei fondi etici, dal 24,2% al termine del 2009 al 34,1% al termine dello scorso esercizio.

Nonostante un contesto ancora così stagnante per il risparmio gestito, il 2010 ha rappresentato per Etica Sgr un anno di ottimi risultati anche in termini di rendimento dei fondi, soprattutto quelli a maggior componente azionaria, che sono stati per tutto l'anno costantemente ai primi posti delle rispettive categorie: al termine dell'anno il fondo Bilanciato si è dimostrato il migliore in senso assoluto, mentre i fondi Obbligazionario Misto e Azionario hanno guadagnato la seconda posizione. Incoraggiante infine è l'affiancarsi, alla crescita sostenuta delle commissioni attive, dell'ulteriore crescita dei ricavi da consulenza offerta a investitori istituzionali, settore sul quale è sempre alta l'attenzione e l'azione di Etica Sgr.

QUADRO ECONOMICO GENERALE DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DEI MERCATI AZIONARI E OBBLIGAZIONARI EUROPEI

Secondo le stime diffuse dalla Banca d'Italia nel proprio bollettino economico, il PIL dell'Area dell'euro è cresciuto nel corso del 2010 a ritmi contenuti, con un tasso trimestrale di crescita dell'indice tra lo 0,4 e lo 0,5 per cento. L'inflazione al consumo si è portata poco sopra il 2% in dicembre, essenzialmente per l'accelerazione dei prezzi dei beni energetici: hanno concorso anche gli aumenti delle imposte indirette disposti nel secondo semestre in alcuni Paesi dell'Area. L'Italia ha mostrato un dato rallentato rispetto al resto dell'Area, con il principale impulso all'attività economica che ha continuato a provenire dalle esportazioni, mentre il contributo della domanda interna, già modesto, si è ridotto in connessione con la decelerazione degli investimenti in macchinari e attrezzature che ha fatto seguito all'esaurirsi degli incentivi fiscali. L'attività economica, segnatamente la produzione industriale, si è indebolita nel corso dell'anno. I comportamenti di consumo delle famiglie si sono confermati improntati alla cautela, risentendo della debolezza del reddito disponibile e delle prospettive incerte sulle condizioni del mercato del lavoro.

L'occupazione ha continuato a ridursi nel corso dell'anno. Confermando le tendenze in atto dagli inizi della crisi, la riduzione è risultata più marcata tra i giovani.

Nell'Area euro la crescita è stata abbastanza soddisfacente a livello complessivo, ma la sua eterogeneità tra i vari Stati si è progressivamente accentuata nel corso del 2010. Il deterioramento dei conti pubblici in alcuni Paesi periferici non solo ha impedito l'utilizzo di politiche fiscali espansive, ma ha costretto questi Paesi a varare manovre restrittive, con evidenti ripercussioni sull'andamento congiunturale. Più in dettaglio, il PIL dell'Area euro è passato dal -2% di fine 2009 all'1,9% di fine settembre scorso. Da un'analisi più approfondita emerge come in alcuni Paesi "core" la crescita economica sia abbastanza elevata, visto che in Germania è al 3,9% annuo (avendo superato il 9% annualizzato nel secondo trimestre), in Finlandia è al 3,5% e negli altri Paesi "core" il PIL annuo oscilla tra l'1,5% e il 2%, come in Belgio, Francia e Olanda. Dall'altro lato, i Paesi periferici fanno ancora fatica a uscire dalla recessione o si trovano tuttora in una fase di contrazione del PIL. In Irlanda il tasso di crescita annua è a -0,7%, mentre in Grecia è a -4,6%. In Spagna la crescita è allo 0,2%, primo dato positivo da settembre 2008. L'Italia presenta alcune peculiarità che non la fanno ricomprendere tra i Paesi periferici, visto che è riuscita a tenere abbastanza in ordine i conti pubblici; deve peró pagare lo scotto di una crescita abbastanza fiacca, che si attesta all'1,1% annuo.

L'Area euro ha dovuto fronteggiare nel corso del 2010 i dubbi legati alla tenuta del "progetto euro". La sopravvivenza della valuta unica, scossa alla base dalla differente velocità di crescita delle varie aree, è stata messa in dubbio dalla crisi di solvibilità che ha caratterizzato prima la Grecia e poi l'Irlanda, per contagiare, seppure in misura più contenuta, il Portogallo e la Spagna. Gli aiuti ingenti, stanziati sia dalla Comunità Europea sia dal Fondo Monetario Internazionale, durante il mese di maggio per salvare la Grecia dal fallimento, non sono serviti a placare i mercati, che continuano a temere che i Paesi più deboli non riusciranno a pagare il proprio debito, anche alla luce della scarsa crescita che li sta caratterizzando.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, come evidenziato anche nei rendiconti del Sistema Valori Responsabili, i rendimenti delle principali asset class sono stati generalmente positivi, ma con valori più bassi rispetto all'anno precedente: l'indice obbligazionario governativo "JPMorgan global" in valuta locale ha avuto una performance del 4,18%, mentre l'indice azionario "Morgan Stanley world" è salito del 9,55%.

In ambito obbligazionario la forte selettività che aveva caratterizzato i corporate negli anni precedenti si è allargata anche alle emissioni di titoli di Stato, con performance dei titoli di Stato periferici completamente divergenti rispetto a quello dei Paesi "core". Emblematici in questo senso sono stati gli andamenti degli indici obbligazionari JPMorgan relativi ai vari Paesi dell'Area euro: si va dal +6,37% della Germania e dal +5,43% della Francia al -4,17% della Spagna fino al -14,17% dell'Irlanda. La performance dell'indice italiano si è discostata poco dallo zero (-0,57%) grazie a una migliore tenuta del debito pubblico italiano, che, per di più, è posseduto da investitori esteri in percentuali più contenute rispetto agli altri Stati.

In ambito azionario gli indici hanno registrato performance generalmente positive: l'indice americano S&P500 si è apprezzato del 12,78%; l'indice europeo STOXX 600 è salito dell'8,63%; l'indice giapponese Topix è rimasto quasi invariato (-0,97%). In ambito europeo il Dax tedesco è salito del 16,06%, mentre l'indice FTSE Mib italiano è sceso del 13,23%: su questa differente performance hanno influito sia la diversa composizione degli indici sia il diverso rischio-Paese percepito dai mercati, che ha penalizzato i listini degli Stati con deficit e debiti statali più elevati.

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

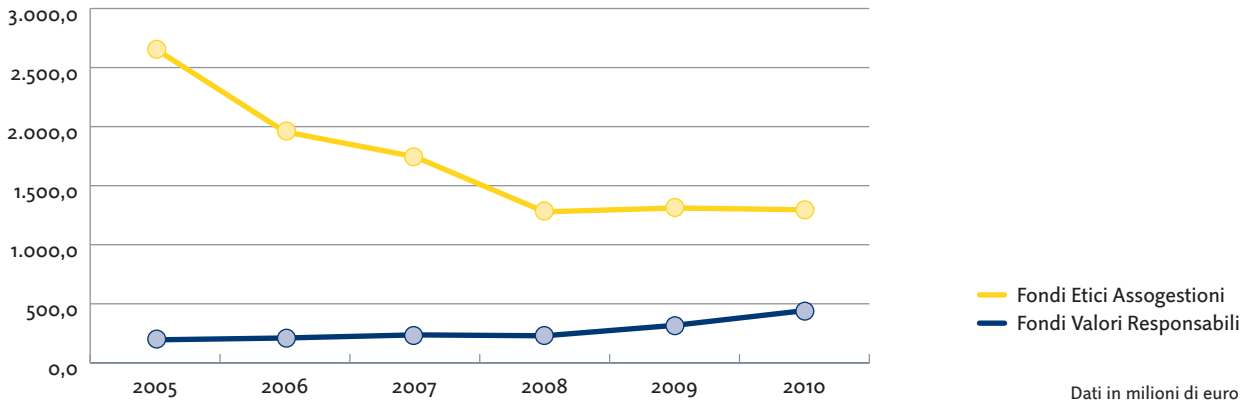
I dati relativi ai patrimoni gestiti secondo criteri SRI a livello europeo evidenziano un trend in crescita, in alcuni Paesi in modo molto significativo, mentre in Italia lo sviluppo di tali prodotti rimane difficoltoso[1].

1 I dati relativi ai patrimoni gestiti secondo criteri SRI a livello europeo evidenziano situazioni differenziate a seconda dell'estensore. Molti dati dipendono infatti dall'accezione che viene data di fondo Socialmente Responsabile. L'associazione di investitori SRI Eurosif stima il totale gestito al termine del 2009 a livello europeo secondo criteri "core SRI" in 1.300 miliardi di euro (cfr. Eurosif's 2010 European SRI Study - http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/2010) mentre l'agenzia di rating ESG Vigeo quantifica tali patrimoni in circa 75 miliardi a metà 2010 (cfr. Green, Social and Ethical Funds in Europe - http://www.vigeo.com).

In base ai dati diffusi da Assogestioni, in Italia i fondi qualificati come etici hanno avuto raccolta annua costantemente negativa a partire dal 2006. Anche l'esercizio appena concluso ha confermato tale trend, e la lieve crescita patrimoniale di tali prodotti (+1%) è stata conseguenza dei rendimenti positivi. Il mercato italiano dei fondi SRI appare ancora concentrato sul settore retail, mentre gli investitori istituzionali sono quasi del tutto assenti nonostante le ottime performance relative.

L'andamento del patrimonio dei fondi Valori Responsabili ha mostrato per contro anche nel 2010 una crescita importante, pari al 39,3% rispetto agli asset gestiti a fine 2009 e al 92,9% rispetto al dato 2008. Tale dato, come detto, spicca per essere in forte controtendenza sia rispetto agli altri fondi etici sia rispetto al mercato nel suo complesso, come evidenziato nella Figura 1.

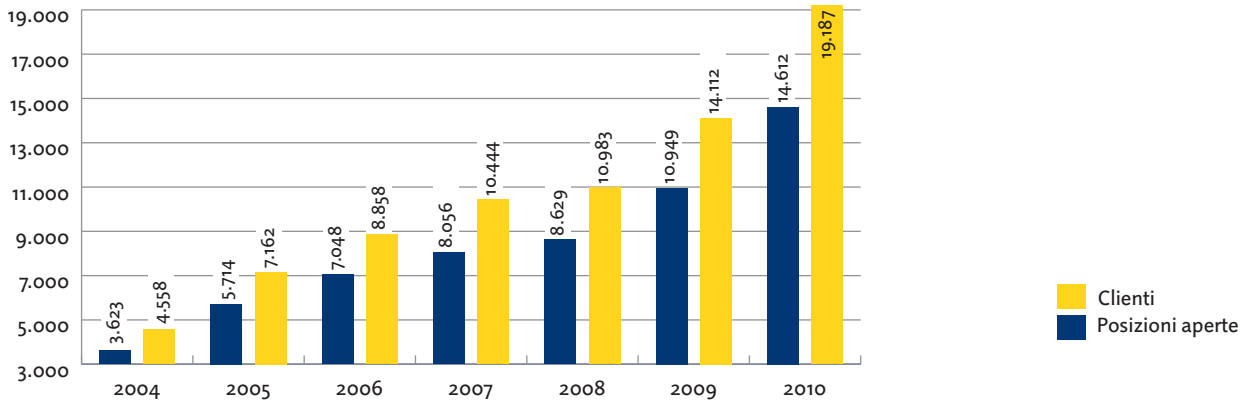
Figura 1. Patrimonio fondi Valori Responsabili e fondi etici italiani



I fondi promossi da Etica Sgr hanno chiuso l'anno con una raccolta netta positiva di 103 milioni di euro, portando il totale patrimonio a fine anno a 442,1 milioni di euro.

Anche il numero dei clienti nell'esercizio è fortemente cresciuto: da 10.949 a 14.612 al termine dell'esercizio (+33,5%). Da rilevare anche l'importante aumento (+36,0%) dei rapporti aperti, che hanno raggiunto quota 19.187.

Figura 2. Andamento della clientela dei fondi Valori Responsabili dal 2004 al 2010



Da un punto di vista di preferenza dei sottoscrittori, nell'anno si evidenzia una forte concentrazione sul fondo Obbligazionario Misto, sul quale sono confluiti 67 dei 103 milioni di raccolta netta. Si segnala che anche tutti gli altri fondi hanno comunque avuto raccolta positiva. Altrettanto positivo è stato il contributo della gestione, che ha determinato una crescita patrimoniale di 21,7 milioni di euro, dei quali 12,8 concentrati sul fondo Bilanciato.

Al termine del 2010 erano 314 le persone giuridiche ad avere sottoscritto i fondi Valori Responsabili, per un patrimonio complessivo di 86,9 milioni di euro, pari al 19,7% del patrimonio complessivo.

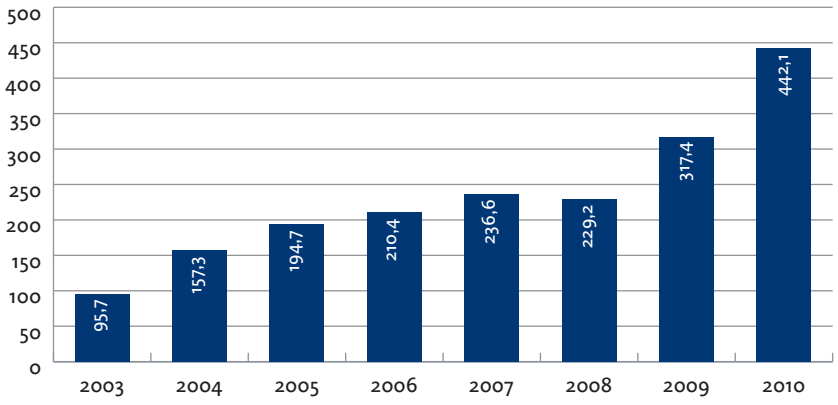
Figura 3. Andamento del Patrimonio del Sistema Valori Responsabili nel 2010 (dati in euro)

Fondo	Patrimonio al 31.12.2009	%	Raccolta netta	Effetto quota	Variazione complessiva	Patrimonio al 31.12.2010	%
Valori Responsabili Monetario	169.130.676,37	53,3	15.353.085,83	932.369,82	16.285.455,65	185.416.132,02	41,9
Valori Responsabili Obbligazionario Misto	57.447.945,84	18,1	67.160.567,04	4.163.767,15	71.324.334,19	128.772.280,03	29,1
Valori Responsabili Bilanciato	76.852.588,66	24,2	14.032.083,32	12.777.563,23	26.809.646,55	103.662.235,21	23,4
Valori Responsabili Azionario	13.958.850,35	4,4	6.446.623,28	3.835.427,15	10.282.050,43	24.240.900,78	5,5
Totali	317.390.061,22	100	102.992.359,47	21.709.127,35	124.701.486,82	442.091.548,04	100

Come si nota dalla Figura 3, è fortemente diminuita l'incidenza del patrimonio del fondo Monetario rispetto al totale del Sistema Valori Responsabili, da 53,3% a 41,9%, ed è contestualmente cresciuta l'incidenza del fondo Obbligazionario Misto (da 18,1% a 29,1%). Sostanzialmente stabili in termini relativi gli altri due fondi.

Nella Figura 4 è evidenziato l'andamento storico del patrimonio del Sistema Valori Responsabili dal suo lancio sul mercato.

Figura 4. Andamento patrimonio Sistema Valori Responsabili dal 2003 al 2010



Dati in milioni di euro

L'andamento positivo della raccolta è stato il risultato di una rafforzata azione commerciale e di sviluppo, attenta sia alla rete di vendita dei fondi, sia a una più intensa azione verso il comparto istituzionale.

PERFORMANCE E PREMI

La gestione del Sistema Valori Responsabili è affidata ad Anima Sgr. Nell'esercizio considerato i fondi Valori Responsabili hanno fatto registrare i seguenti rendimenti:

Figura 5. Performance dei fondi Valori Responsabili

FONDO / Benchmark	Rendimento a un anno	Posizione in classifica a un anno	Rendimento medio composto a tre anni	Rendimento medio composto a cinque anni
V.R. MONETARIO	0,57%	4° su 38	2,52%	2,32%
Benchmark	0,82%		3,35%	3,04%
V.R. OBBLIGAZ. MISTO	5,12%	2° su 25	4,57%	3,17%
Benchmark	2,61%		3,53%	2,73%
V.R. BILANCIATO	15,38%	1° su 23	5,49%	4,67%
Benchmark	10,69%		1,48%	1,66%
V.R. AZIONARIO	20,74%	2° su 28	4,14%	-
Benchmark	14,35%		-0,42%	-

Fonte Anima Sgr. Per le classifiche sono state usate le categorie di Assogestioni. A tre e cinque anni sono esposti i rendimenti medi composti. I rendimenti dei fondi sono al netto della tassazione, delle commissioni di gestione e delle altre spese. I rendimenti dei benchmark sono al netto della sola tassazione. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Dalla Figura 5 emerge l'eccellente rendimento netto a un anno del fondo Azionario (+20,74%) e del fondo Bilanciato (+15,38%), che ha permesso ai due fondi di collocarsi rispettivamente al secondo e al primo posto in termini di performance nelle rispettive categorie. Anche il rendimento del fondo Obbligazionario Misto (+5,12%) ha consentito allo stesso di rivelarsi il secondo miglior fondo della propria categoria per quanto riguarda i rendimenti, ed anche il fondo Monetario è riuscito ad ottenere il quarto miglior rendimento nonostante le tensioni verificatesi durante il 2010 sui mercati obbligazionari.

Grazie all'ottimo lavoro svolto dal gestore, per il secondo anno consecutivo, nel corso del 2010 due fondi di Etica Sgr hanno ricevuto il prestigioso premio "Lipper Fund Awards" 2010. Lipper, fornitore di dati finanziari a livello mondiale, ha attribuito il riconoscimento al fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto per il miglior rendimento triennale nella categoria *Mixed Asset EUR Conservative - Eurozone* e al fondo Valori Responsabili Bilanciato per il miglior rendimento triennale nella categoria *Mixed Asset EUR Aggressive - Global*.

Di seguito riportiamo un commento del Gestore Anima Sgr in merito alle strategie di gestione adottate nel corso dell'esercizio e alle prospettive per il 2011.

Box 1. Commento del gestore Anima Sgr al rendimento dei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili

Dati macroeconomici

L'economia ha evidenziato nel 2010 i primi altalenanti segnali di ripresa: nonostante i tassi di interesse portati ai minimi nelle diverse aree valutarie, l'inflazione resta sotto controllo e i progressivi interventi di politica monetaria espansiva hanno contribuito a riportare stabilità sui mercati finanziari.

Le crescenti esposizioni debitorie dei Paesi occidentali di fronte alla crisi hanno generato un progressivo riprezzamento del rischio sovrano e una maggiore attenzione verso la solvibilità degli Stati, principalmente all'interno dell'Area Euro e in questa nuova "concorrenza" tra Paesi sono state messe in campo azioni volte a deprezzare la propria valuta per ricercare crescita all'estero.

Pur in un contesto caratterizzato quindi da grande incertezza, con le borse che negli ultimi due mesi hanno visto un forte ribasso dei prezzi dei Titoli di Stato, i fondi Valori Responsabili hanno ottenuto buoni rendimenti. ▶

In particolare, la parte azionaria dei fondi ha avuto performance che si attestano tra le migliori della categoria, mentre la componente obbligazionaria dei fondi ha risentito maggiormente in particolare dell'assenza di titoli italiani, con rendimenti che nel secondo semestre hanno avuto segno negativo ma che si sono mantenuti comunque competitivi rispetto alla concorrenza.

Strategie di gestione adottate nel corso del 2010

Per quanto riguarda la parte obbligazionaria, i titoli di Stato dei Paesi "core" dell'Area Euro hanno rappresentato la parte preponderante della componente obbligazionaria dei fondi, con Francia e Germania che rappresentano oltre i due terzi dell'investito. Nell'ultima parte dell'anno poi, a seguito della delibera di Etica Sgr in merito, il 5% della componente obbligazionaria è stato investito in titoli di Stato italiani. Sostanzialmente assente l'investimento in emissioni non governative.
Per quanto riguarda la parte azionaria, i fondi hanno mantenuto una forte esposizione per tutto l'anno ai settori ciclici, esposti alla crescita globale e in particolare dei Paesi emergenti. Si sottolinea come tale componente abbia offerto una buona sovraperformance sia rispetto al benchmark sia rispetto al complesso dell'universo investibile, dovuta principalmente alla stock selection, soprattutto nei settori industriale, tecnologico e dei materiali. In considerazione della forte esposizione all'euro, negativo è stato il contributo della componente valutaria della gestione.

Prospettive 2011

Per quanto riguarda il 2011, sebbene i dati macroeconomici sembrino evidenziare un superamento definitivo della fase recessiva, l'attenzione delle autorità monetarie e di vigilanza rimane alta. In particolare, il settore bancario sembra essere in ottica 2011 quello più a rischio in termini di andamenti. Nonostante il buon andamento degli ultimi due anni le valutazioni dei mercati azionari sembrano essere ancora interessanti, soprattutto se confrontate con la media degli ultimi 30 anni.
Per quanto riguarda il posizionamento settoriale, si ritiene che lo scenario economico possa essere favorevole a una prosecuzione dell'investimento in settori ciclici. In particolare i settori legati ai consumi discrezionali dei nuovi mercati emergenti, anche dopo l'ottima performance dello scorso anno, hanno interessanti prospettive di rivalutazione, sebbene i timori legati a un rialzo dei tassi in tutte le aree geografiche potrebbero penalizzare in alcune fasi queste società, particolarmente sensibili al livello dei tassi di interesse. Inoltre, una particolare attenzione sarà riservata alla tecnologia, che si ritiene possa offrire buoni rendimenti nel corso del 2011.
Per quanto riguarda infine la gestione obbligazionaria, non si prevedono sostanziali variazioni nella strategia, né in termini di gestione del rischio tasso, né del rischio valutario.

CAMBIO DI BANCA DEPOSITARIA E CONSEGUENTI MODIFICHE REGOLAMENTO E PROSPETTO D'OFFERTA

Dal 29 ottobre 2010 i servizi di banca depositaria del Sistema Valori Responsabili, precedentemente prestati da Banca Popolare di Milano, sono erogati da Banca Popolare di Sondrio. Il cambio di banca depositaria si è reso necessario a seguito del conferimento del ramo d'azienda avente ad oggetto tali servizi da Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. a BNP Paribas Securities Services. Conseguentemente, i Consigli di Amministrazione di Etica Sgr e di Anima Sgr hanno deliberato alcune modifiche al Regolamento del Sistema Valori Responsabili, rientranti tra le modifiche approvate in via generale dalla Banca d'Italia.

Le modifiche, che hanno acquisito efficacia dal 1° ottobre 2010, hanno riguardato:
- la sostituzione della Banca Depositaria da Banca Popolare di Milano a Banca Popolare di Sondrio;
- l'espressione in termini qualitativi dell'orizzonte temporale consigliato per l'investimento in ciascun fondo.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA 2010

Come anticipato, nonostante il quadro economico delineato in precedenza la Vostra Società ha raggiunto risultati positivi. Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 presenta un utile al lordo degli oneri fiscali di competenza di 470.239 euro, quasi triplicato rispetto all'utile lordo del 2009, che ammontava a 167.750 euro.

Tale crescita rispecchia l'incremento sia del margine di intermediazione (da 1.347.894 a 1.850.966, +37,32%) sia degli altri ricavi (da 84.710 a 97.570, 15,18%).

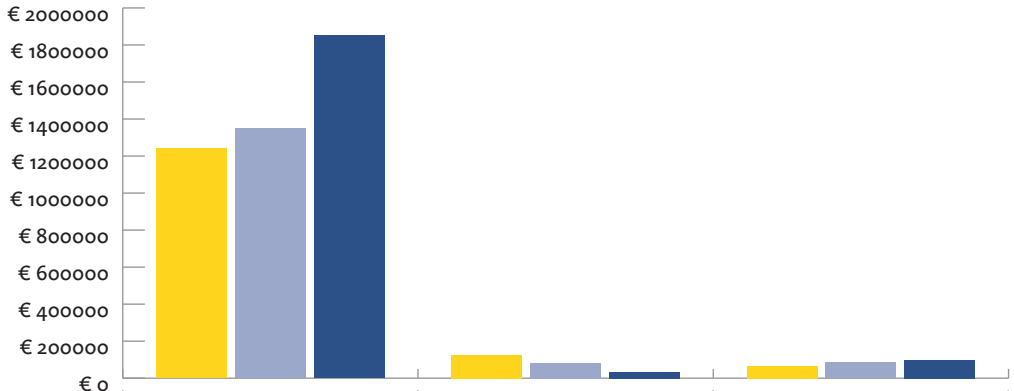
Le componenti fondamentali del risultato di esercizio, analiticamente commentate nella nota integrativa, sono messe in evidenza nella Figura 6:

Figura 6. Componenti fondamentali del risultato di esercizio

Componenti rilevanti del risultato di esercizio	2010	2009	DIFFERENZA	Δ%
Commissioni attive	4.241.242	2.901.991	↑ 1.339.251	46,15%
Commissioni passive	2.422.819	1.636.121	↑ 786.698	48,08%
Commissioni nette	**1.818.423**	**1.265.870**	↑ **552.553**	**43,65%**
Interessi attivi e proventi assimilati	32.878	82.705	↓ -49.827	-60,25%
Interessi passivi e oneri assimilati	335	681	→ -346	-50,81%
Margine di intermediazione	**1.850.966**	**1.347.894**	↑ **503.072**	**37,32%**
Costi operativi	1.456.929	1.239.409	↑ 217.520	17,55%
Ammortamenti	17.383	13.180	→ 4.203	31,89%
Altri oneri di gestione	3.985	12.265	→ -8.280	-67,51%
Altri proventi di gestione	97.570	84.710	↑ 12.860	15,18%
Utile lordo	**470.239**	**167.750**	↑ **302.489**	**180,32%**
Imposte sui redditi	181.184	78.551	↑ 102.633	130,66%
Utile netto	**289.055**	**89.199**	↑ **199.856**	**224,06%**

La Figura 7 riporta uno schema riassuntivo dell'evoluzione delle principali voci di ricavo:

Figura 7. Evoluzione delle voci di ricavo



	Margine intermediazione	Interessi attivi	Altri proventi
2008	1.242.409	126.110	65.445
2009	1.347.894	82.705	84.710
2010	1.850.966	32.878	97.570

Il margine di intermediazione, che nel 2009 aveva ripreso a crescere, nel 2010 ha visto un'impennata, a seguito della crescita patrimoniale complessiva del Sistema Valori Responsabili, e conseguentemente delle commissioni attive maturate. In particolare, le commissioni attive maturate sul fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto sono più che raddoppiate rispetto al dato 2009. Specularmente, il contributo del fondo Monetario è diminuito dal 37,32% dell'esercizio 2009 al 29,66% del 2010.

Il contributo di ciascun fondo alle commissioni nette maturate è evidenziato nella Figura 8:

Figura 8. Commissioni nette fondi Valori Responsabili

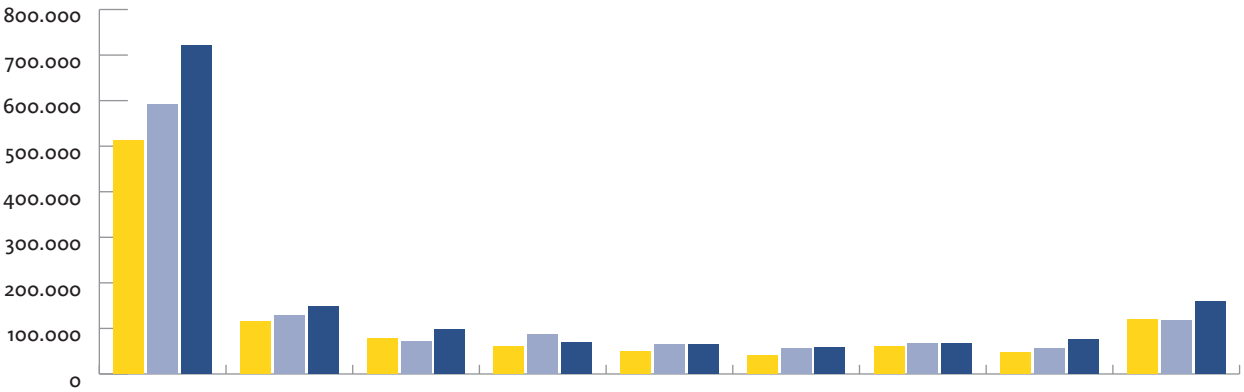
	2010	%	2009	%	DIFFERENZA	%
Monetario	539.291,22	29,66%	472.388,74	37,32%	66.902,48	14,16%
Obbligazionario Misto	524.534,78	28,85%	213.469,83	16,86%	311.064,96	145,72%
Bilanciato	642.338,18	35,32%	489.656,97	38,68%	152.681,21	31,18%
Azionario	112.259,59	6,17%	90.354,42	7,14%	21.905,18	24,24%
Totale	**1.818.423,77**		**1.265.869,95**		**552.553,82**	

Risultano in contrazione di 49.827 euro gli **interessi attivi e proventi assimilati**, conseguenza del significativo calo dei rendimenti dei titoli obbligazionari e della decisione di investire nel fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto parte significativa della liquidità societaria.

È interessante rilevare come gli **altri proventi di gestione** continuino a segnare un progressivo graduale incremento rispetto all'esercizio precedente: ciò deriva dalla progressiva crescita dell'attività di consulenza agli investimenti socialmente responsabili, rivolta a investitori istituzionali. La crescita degli altri proventi di gestione rispecchia anche alcuni finanziamenti ricevuti per l'attività di formazione del personale, per un totale di 4.378 euro.

Passando all'analisi dei costi, la ripartizione delle differenti voci (esclusi gli ammortamenti) viene illustrata nella Figura 9. A livello complessivo, le spese amministrative, pari a euro 1.456.929, hanno registrato un incremento del 17,55% rispetto all'esercizio 2009.

Figura 9. Incidenza delle principali voci di costo



	Spese Personale	Amministrazione clienti	Spese di promozione	Consulenze	Locazione e utenze	Cancelleria e stampati	Controllo contabile e societario	Banche dati ESG	Altre spese
2008	513.026	115.369	78.978	60.016	48.651	39.872	61.200	46.992	119.439
2009	590.836	128.719	70.903	87.327	64.962	56.937	66.200	56.573	116.953
2010	720.879	147.191	96.709	70.008	64.835	57.917	66.076	74.783	158.531

Dalla Figura 9 emerge come gli investimenti della Società continuino a essere concentrati principalmente sull'organico. Le altre voci sono state mantenute sostanzialmente costanti negli anni, in alcuni casi in diminuzione. In particolare:

- **spese per il personale:** la crescita di questa voce rispetto al dato 2009, pari a circa 130.000 euro, deriva per circa 40.000 euro dalla riclassificazione, in base alle istruzioni della Banca d'Italia del 16 febbraio 2011, dei costi relativi a buoni pasto e formazione, mentre la rimanente crescita di 90.000 euro era stata prevista nel budget ap-

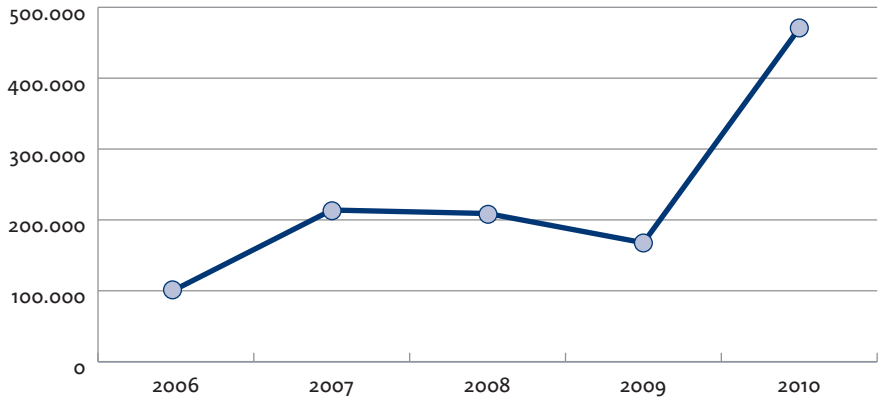
provato, in conseguenza da un lato del costo pieno di alcune risorse assunte in corso d'anno nel 2009, dall'altro dell'ulteriore rafforzamento della struttura, con l'inserimento di uno stagista. A tali incrementi dello staff si sono affiancati alcuni adeguamenti retributivi, dovuti a scatti contrattuali del CCNL;

- **amministrazione clienti:** l'incremento registrato, pari a circa 18.000 euro, è conseguente all'incremento del patrimonio dei fondi, sulla cui consistenza viene calcolato il compenso per l'outsourcer informatico, ma altresì ad alcuni adeguamenti informatici richiesti in conseguenza di adeguamenti normativi;
- **spese di promozione:** tali spese, dopo la riduzione registrata nel corso del 2009, sono cresciute di circa 16.000 euro (+20%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è dovuto principalmente alla partecipazione della Società ad alcuni eventi di notevole rilievo, come il Salone del Risparmio Gestito di Assogestioni e il Festival dell'Economia di Trento;
- **consulenze:** in questo ambito i costi sono stati inferiori di circa 17.000 euro rispetto al 2009;
- **locazione e utenze, cancelleria e stampati, controllo contabile e societario:** tali costi non si sono incrementati rispetto al dato 2009;
- **banche dati ESG:** il contratto con EIRIS è stato rivisto per disciplinare l'utilizzo dei dati da parte di Etica Sgr nell'attività di consulenza a terzi;
- **altre spese:** l'incremento significativo di tali voci, che sono esposte dettagliatamente nella nota integrativa, è dovuto principalmente alle seguenti componenti:
  - **spese informatiche:** si sono incrementate di circa 30.000 euro, in conseguenza della complessiva attività di revisione dei sistemi informativi, che ha previsto una riorganizzazione della infrastruttura di rete;
  - **quote associative:** sono aumentate di circa 30.000 euro, per l'adesione di Etica Sgr ad alcuni nuovi network sia italiani (Assogestioni e il CSR Manager Network) sia europei (Eurosif);
  - **altri costi indeducibili:** sono cresciuti di circa 10.000 euro in conseguenza della crescita dell'attività di sviluppo, e dei conseguenti incontri di promozione commerciale della Società presso collocatori e potenziali clienti e del contributo erogato al fondo per il microcredito.

In contrazione risultano invece gli altri oneri di gestione, che nel 2009 includevano alcune sopravvenienze passive che nel 2010 non si sono ripetute.

In conseguenza dei dati esposti, l'utile lordo si attesta a 470.239 euro, in netta crescita rispetto al dato 2009. Nella Figura 10 si evidenzia l'andamento dell'utile lordo negli ultimi cinque anni:

Figura 10. Andamento utile lordo 2006-2010



Il carico fiscale che grava sul 2010 è pari a 181.184 euro, in crescita rispetto al 2009 in linea con la crescita dell'utile lordo.

Di conseguenza l'utile netto ammonta a euro 289.055.

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:

- **attività finanziarie disponibili per la vendita:** il sensibile incremento è dovuto alla decisione di utilizzare il fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto per la gestione della liquidità societaria, conseguenza del basso livello di rendimento dei titoli di Stato. Nel corso dell'anno sono state fatte sottoscrizioni per un totale di 2.500.000 euro;
- **attività finanziarie detenute fino alla scadenza:** tale voce si è azzerata in conseguenza dello spostamento progressivo di liquidità nelle attività disponibili per la vendita, in corrispondenza del giungere a scadenza dei titoli di Stato precedentemente detenuti nel portafoglio immobilizzato;
- **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 intestati sia alla Società sia al fondo per il Microcredito;
- **attività materiali e immateriali:** l'incremento della consistenza delle attività immobilizzate riflette gli investimenti fatti nel corso del 2010 conseguentemente all'assesment informatico posto in essere.

Tra le passività:

- **debiti:** coerentemente con la dinamica dei crediti per gestione di OICR, sono aumentati di circa 230.000 euro in conseguenza delle maggiori commissioni di mantenimento (maturate ma non ancora liquidate) da pagare ai collocatori per l'attività del quarto trimestre dell'esercizio;
- **fondi per rischi e oneri:** tale voce rispecchia la consistenza del conto corrente indisponibile per progetti di microcredito in Italia, che durante l'esercizio si è incrementato di circa 134.000 euro.

PRINCIPALI DATI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AZIENDALE

Il 2010 ha confermato per la Vostra Società la tenuta della raccolta in una fase ancora critica del mercato.

La Vostra Società si è concentrata sulle seguenti attività:

- organizzazione di momenti di informazione e di formazione dedicati sia alla clientela sia alla rete dei collocatori per promuovere la conoscenza dei prodotti della Sgr;
- sviluppo delle attività di marketing e comunicazione, con l'obiettivo di offrire un costante aggiornamento in materia di mercati e prodotti gestiti;
- aumento della visibilità di Etica Sgr sia all'interno del mercato finanziario sia nei confronti dei risparmiatori attraverso una costante attività di relazione e di networking;
- ulteriore sviluppo, in collaborazione con l'Università Cattolica del Sacro Cuore, della procedura di analisi degli aspetti sociali, ambientali e di governance dedicata specificatamente alle imprese quotate italiane;
- costante monitoraggio degli aspetti ambientali nella gestione della Società.

Di seguito si riportano i principali indici di bilancio:

Figura 11. Principali indici di bilancio

Indici di bilancio	2010	2009	2008
ROE	7,41%	2,35%	3,41%
ROS	11,09%	5,78%	7,91%
ROA	7,80%	3,24%	4,34%
Cost/income	79,65%	92,93%	88,32%

Nel 2010 il ROE (Return On Equity), che misura il "rendimento" in termini di utile netto di ogni euro di patrimonio netto, si è incrementato in maniera molto significativa, passando da 2,35% del 2009 a 7,22% nel 2010. Tale crescita evidenzia come l'investimento fatto dagli azionisti nella Società stia diventando interessante anche da un punto di vista finanziario. Da rilevare la forte contrazione del rapporto tra costi e ricavi (cost/income), che è passato dal

92,93% del 2009 al 79,65% dell'esercizio appena concluso. Tale indicatore rispecchia gli interventi posti in essere in termini di efficienza, che hanno portato, insieme alla crescita dei ricavi, all'incremento degli indicatori di redditività. Interessante anche rilevare la crescita del ROS (Return on Sales), che misura la percentuale di ricavi che rimane alla società in termini di utile operativo, e che negli ultimi quattro anni è più che raddoppiato, indicando come il volume d'affari della Sgr sia sempre più in grado di sostenerne lo sviluppo e gli investimenti.

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:

- la partecipazione da parte di personale della Sgr a corsi organizzati dalla Capogruppo;
- l'erogazione da parte di personale di Etica Sgr di formazione in merito al collocamento dei prodotti offerti dalla Sgr ai promotori e alle filiali della Banca;
- il costante lavoro di collaborazione con l'ufficio stampa della Banca;
- i rapporti di conto corrente e di custodia dei titoli di proprietà;
- il contratto di locazione dei locali dove sono ubicati gli uffici della Società;
- il coordinamento delle politiche del personale relativamente ad assunzioni, contratto integrativo, fondo pensione e implementazione di un sistema di valutazione del personale sul modello di quello adottato dalla Capogruppo.

Nel corso dell'esercizio, inoltre, la Capogruppo ha approvato il regolamento partecipate, che disciplina le modalità di esercizio della propria attività di direzione e coordinamento.

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 Parte D - Altre informazioni della nota integrativa.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Andamento raccolta inizio 2011

I primi due mesi del 2011 sono stati caratterizzati da una raccolta netta decisamente incoraggiante per il Sistema Valori Responsabili, che ha registrato sottoscrizioni nette per 15,1 milioni di euro, concentrati in maniera preponderante ancora sul fondo Obbligazionario Misto (che ha avuto raccolta di +10,1 milioni) e sul fondo Bilanciato (+7,6 milioni). In territorio negativo, per contro, la raccolta del fondo Monetario per il primo bimestre (-6,5 milioni).

Per contro, il sistema del risparmio gestito nel suo complesso mantiene raccolta negativa anche nel primo bimestre del 2011, registrando deflussi netti per 5,5 miliardi di euro. Tale dato viene confermato anche dai fondi qualificati come etici da Assogestioni che, escludendo il dato di Etica Sgr, evidenziano deflussi netti per 6,8 milioni di euro.

Incoraggiante anche il dato sulla clientela dei fondi Valori Responsabili, che nei primi due mesi del 2011 è cresciuta di 595 nuovi sottoscrittori, portando il totale dei clienti a 15.207, con un patrimonio complessivo che al 28 febbraio ammontava a 456,1 milioni di euro.

Premi alto rendimento

Grazie all'ottimo lavoro svolto dal gestore, anche nel corso del 2011 due fondi di Etica Sgr hanno ricevuto un prestigioso riconoscimento. Il 7 marzo 2011, infatti, i fondi Valori Responsabili Azionario e Valori Responsabili Bilanciato riceveranno il premio "Alto Rendimento" del Sole 24 ore rispettivamente come "Miglior fondo azionario geografico - azionari internazionali" e come "Fondi italiani - Miglior fondo bilanciato".

Riforma della fiscalità dei fondi di diritto italiano

Nel decreto c.d. mille proroghe, approvato dal Parlamento il 26 febbraio 2011, è stata inserita anche una riforma, lungamente auspicata dagli operatori del settore che, dal 1° luglio 2011, prevede che i proventi della gestione non vengano più tassati, come attualmente, direttamente in capo al fondo in base al maturato, ma in capo al sottoscrittore sulla base dell'eventuale plusvalenza realizzata (c.d. realizzato). L'entrata in vigore di tale provvedimen-

to, che avrà un considerevole impatto organizzativo per la Sgr, potrebbe aprire scenari molto interessanti in termini di competitività dei fondi italiani rispetto ai fondi esteri. Sul punto la Direzione si riserva di dare ulteriore informativa e valutazioni più approfondite durante una prossima riunione del Consiglio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Anche nel corso del 2011 Etica Sgr si propone di proseguire e rafforzare l'attività avviata, facendo leva sui fattori critici di successo individuati nelle linee guida per la costruzione del piano strategico triennale recentemente approvate, cioè:

Risorse umane	completare il rafforzamento dell'Area legale-compliance e sviluppare ulteriormente le competenze nell'Area Ricerca;
Infrastruttura	individuare, entro il 2011, una sede in grado di accogliere la struttura organizzativa e consentirne lo sviluppo;
Volumi	investire nell'innovazione di prodotto per stimolare la crescita dei patrimoni in gestione soprattutto presso gli investitori istituzionali.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori azionisti,

nell'invitarVi ad approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 che, come sopra illustratoVi, chiude l'esercizio con un utile di euro 289.055, Vi proponiamo di destinare tale utile come segue:

- euro 164.025 alla definitiva copertura delle perdite pregresse;
- euro 125.030 a riserva legale.

Milano, 28 febbraio 2011

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabio Salviato

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2010

Voci dell'attivo		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
10.	**Cassa e disponibilità liquide**	**713**	**592**
40.	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**2.526.416**	**413**
50.	**Attività finanziarie detenute sino alla scadenza**		**2.424.938**
60.	**Crediti**	**3.440.144**	**2.698.114**
	a) per gestione di patrimoni	1.182.285	806.895
	b) altri crediti	2.257.859	1.891.219
100.	**Attività materiali**	**47.965**	**36.235**
110.	**Attività immateriali**	**3.805**	**1.175**
120.	**Attività fiscali**	**8**	**258**
	a) correnti		
	b) anticipate	8	258
140.	**Altre attività**	**6.837**	**10.630**
Totale Attivo		**6.025.888**	**5.172.355**

Voci del passivo e del patrimonio netto		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
10.	**Debiti**	**714.409**	**485.153**
70.	**Passività fiscali**	**157.341**	**4.938**
	a) correnti	148.034	3.446
	b) differite	9.307	1.492
90.	**Altre passività**	**261.038**	**235.349**
100.	**Trattamento di fine rapporto del personale**	**23.477**	**20.021**
110.	**Fondi per rischi e oneri**	**681.074**	**547.872**
	a) quiescenza e obblighi simili		
	b) altri fondi	681.074	547.872
120.	**Capitale**	**4.000.000**	**4.000.000**
150.	**Sovrapprezzi di emissione**	**39.100**	**39.100**
160.	**Riserve**	**(161.372)**	**(249.290)**
170.	**Riserve da valutazione**	**21.766**	**13**
180.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**289.055**	**89.199**
Totale Passivo e Patrimonio Netto		**6.025.888**	**5.172.355**

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2010

Voci		2010	2009
10.	Commissioni attive	4.241.242	2.901.991
20.	Commissioni passive	(2.422.819)	(1.636.121)
	Commissioni nette	**1.818.423**	**1.265.870**
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	32.878	82.705
50.	Interessi passivi e oneri assimilati	(310)	(681)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(25)	
	Margine di intermediazione	1.850.966	1.347.894
110.	Spese amministrative	(1.456.929)	(1.239.409)
	(a) spese per il personale	(720.879)	(590.836)
	(b) altre spese amministrative	(736.050)	(648.573)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(14.853)	(11.140)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.530)	(2.040)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	93.585	72.445
	Risultato della gestione operativa	**470.239**	**167.750**
	Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	**470.239**	**167.750**
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(181.184)	(78.551)
	Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	**289.055**	**89.199**
Utile (perdita) d'esercizio		**289.055**	**89.199**

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci		2010	2009
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**289.055**	**89.199**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.753	52
30.	Attività materiali		
40.	Attività immateriali		
50.	Copertura di investimenti esteri		
60.	Copertura dei flussi finanziari		
70.	Differenze di cambio		
80.	Attività non correnti in via di dismissione		
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(1.280)	(205)
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**20.473**	**(153)**
120.	**Redditività complessiva (Voce 10+110)**	**309.528**	**89.046**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2010

	Esistenze al 31 dicembre 2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1 gennaio 2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2010	Patrimonio netto al 31 dicembre 2010
							Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	4.000.000		4.000.000										4.000.000
Sovrapprezzo emissioni	39.100		39.100										39.100
Riserve:													
a) di utili	(253.223)		(253.223)	89.199									(164.024)
b) altre	3.933		3.933									(1.280)	2.653
Riserve da valutazione	13		13									21.753	21.766
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	89.199		89.199	(89.199)								289.055	289.055
Patrimonio netto	**3.879.022**		**3.879.022**									**309.528**	**4.188.550**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2009

	Esistenze al 31 dicembre 2008	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1 gennaio 2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2009	Patrimonio netto al 31 dicembre 2009
						Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	4.000.000		4.000.000										4.000.000
Sovrapprezzo emissioni	39.100		39.100										39.100
Riserve:													
a) di utili	(386.266)		(386.266)	124.982								8.061	(253.223)
b) altre	12.199		12.199									(8.266)	3.933
Riserve da valutazione	(39)		(39)									52	13
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) di esercizio	124.982		124.982	(124.982)								89.199	89.199
Patrimonio netto	**3.789.976**		**3.789.976**									**89.046**	**3.879.022**

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo indiretto

Rendiconto finanziario	2010	2009
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. GESTIONE	**474.953**	**103.233**
Risultato d'esercizio (+/-)	289.055	89.199
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	17.853	
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)		
Rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)		
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	5.762	5.060
Imposte e tasse non liquidate (+)	148.034	3.188
Rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
Altri aggiustamenti (+/-)	14.249	5.786
2. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	**(3.130.787)**	**929.664**
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Attività finanziarie valutate al fair value		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.526.003)	
Crediti verso banche	(229.405)	1.065.515
Crediti verso enti finanziari	(4.033)	3.833
Crediti verso la clientela	(375.390)	(217.046)
Altre Attività	4.044	77.362
3. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	**262.760**	**153.498**
Debiti verso banche	155.627	85.707
Debiti verso enti finanziari	62.851	37.790
Debiti verso la clientela	10.778	20.309
Titoli in circolazione		
Passività finanziarie di negoziazione		
Passività finanziarie al fair value	25.689	
Altre passività	7.815	9.692
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**(2.393.074)**	**1.186.395**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. LIQUIDITÀ GENERATA DA:	**2.424.938**	**-**
Vendite di partecipazioni		
Dividendi incassati su partecipazioni		
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.424.938	
Vendite di attività materiali		
Vendite di attività immateriali		
Vendite rami d'azienda		
2. LIQUIDITÀ ASSORBITA DA:	**(31.743)**	**(1.186.613)**
Acquisti di partecipazioni		
Acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		(1.185.917)
Acquisti di attività materiali	(26.583)	(696)
Acquisti di attività immateriali	(5.160)	
Acquisti rami d'azienda		
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**2.393.195**	**(1.186.613)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
Emissione/acquisti di azioni proprie		
Emissione/acquisto strumenti di capitale		
Distribuzione dividendi e altre finalità		
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI PROVVISTA	**-**	**-**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**121**	**(218)**

Riconciliazione	2010	2009
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	592	810
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	121	(218)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	713	592

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 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 emanate dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2009 e il 16 febbraio 2011, 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.

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

Il bilancio 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.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio è stato redatto in conformità con tutti i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati dall'International Accounting Standard Board e delle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, vigenti alla data del 31 dicembre 2010, e omologati dalla Commissione Europea. La redazione ha inoltre tenuto in considerazione la lettera "roneata" n. 0142023/11 emanata in data 16 febbraio 2011 dalla Banca d'Italia con oggetto "Bilancio e segnalazioni di vigilanza" con la quale ha reso note, a banche e intermediari finanziari, le risposte ad alcune richieste di chiarimenti, pervenuti all'Organo di Vigilanza, in ordine alle corrette modalità di rilevazione di talune operazioni.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio è redatto in base alle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2009 intitolate "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" 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 relazione si rinvia a quanto illustrato nella relazione del Consiglio di Amministrazione a corredo del Bilancio. Successivamente alla data di approvazione della relazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta in data 28 febbraio 2011, non si segnalano eventi che abbiano impatto sul 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 alla composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni di nota integrativa.

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 valore nominale.

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 costo, inteso come il fair value dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value (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), 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 e 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 ad ogni chiusura di esercizio.

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 e 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 a 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 costo, 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. 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.

Immobilizzazioni 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 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:

- 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%

Immobilizzazioni immateriali

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

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

È calcolato in conformità alla legislazione vigente e 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.

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 a un credito recuperabile, questo è contabilizzato tra le attività dello stato patrimoniale.

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 a un'attività o a 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 a 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.

Per quanto riguarda l'iscrizione in questa voce del fondo per Progetti di Microcredito si rimanda alla specifica voce riportata nella parte "Informazioni sullo Stato Patrimoniale".

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 e il prezzo a termine; i titoli oggetto di pronti contro termine continuano a figurare nel bilancio del cedente.

A.3 INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

A.3.1. Trasferimenti tra portafogli

Non sono stati effettuati nel corso dell'esercizio trasferimenti di attività finanziarie.

A.3.2. Gerarchia del *fair value*

A.3.2.1. Portafogli contabili: ripartizione per livelli del *fair value*

Attività/passività finanziarie misurate al *fair value*	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*			
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		2.526.416	
4. Derivati di copertura			
Totale		**2.526.416**	
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione			
2. Passività finanziarie valutate al *fair value*			
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 (livello 3).

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 713	€ 592

Rappresenta la giacenza della cassa contanti detenuta presso la Società.

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

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 2.526.416	€ 413

Etica Sgr ha acquistato nel corso del 2006 e del 2007 alcune quote dei fondi Valori Responsabili per esigenze operative. Nel corso del 2010 è stato deciso di utilizzare in modo più significativo il fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto per gestire efficientemente la liquidità societaria, anche in conseguenza della contrazione dei saggi di rendimento sui titoli di Stato.

La valorizzazione delle quote è stata effettuata sulla base dell'ultimo valore disponibile (30 dicembre 2010).

4.1. Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 2010			Totale 2009		
	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		2.526.416			413	
3. Altre attività						
Totale		**2.526.416**			**413**	

4.2. Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

Voci/Valori	Totale 2010	Totale 2009
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti Finanziari	2.526.416	413
e) Altri emittenti		
Totale	**2.526.416**	**413**

4.3. "Attività finanziarie disponibili per la vendita": variazioni annue

Variazioni/Tipologia	Titoli di debito		Titoli di capitale e quote di OICR	Altre attività	Totale
		Titoli di Stato			
A. Esistenze iniziali			413		413
B. Aumenti			2.526.064		2.526.064
B.1. Acquisti			2.500.000		2.500.000
B.2. Variazioni positive di *fair value*			26.064		26.064
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			(61)		(61)
C.1. Vendite					
C.2. Rimborsi					
C.3. Variazioni negative di *fair value*					
C.4. Rettifiche di valore					
C.5. Trasferimenti da altri portafogli			(61)		(61)
C.6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali			2.526.416		2.526.416

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 0	€ 2.424.938

Nel corso del 2010 sono giunti a scadenza i seguenti titoli:

- BUNDESOBL 01 febbraio 1999 3,25% (titolo di Stato della Repubblica Federale Tedesca), codice ISIN DE0001141463, acquistato nel corso del 2008 in quanto il titolo precedentemente in portafoglio era giunto alla sua naturale scadenza, per un valore nominale di euro 1.200.000;
- CTZ 30 aprile 2010 (titolo di Stato della Repubblica Italiana) acquistato nel corso del 2009, codice ISIN IT0004361058 per un valore nominale di euro 960.000;
- CTZ 30 aprile 2010 (titolo di Stato della Repubblica Italiana) acquistato nel corso del 2009, codice ISIN IT0004361058 per un valore nominale di euro 240.000.

Si è deciso di non sostituire tali titoli con altri da inserire nel portafoglio immobilizzato, ma di investire la liquidità derivante in quote del fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto.

5.1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Valori di bilancio 2010	*Fair value* 2010			Valori di bilancio 2009	*Fair value* 2009		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito					**2.424.938**	**2.408.120**		
1.1. Titoli strutturati								
a) Governi e Banche Centrali								
b) Altri Enti Pubblici								
c) Banche								
d) Enti Finanziari								
e) Altri emittenti								
1.2. Altri titoli								
a) Governi e Banche Centrali					2.424.938	2.408.120		
b) Altri Enti Pubblici								
c) Banche								
d) Enti Finanziari								
e) Altri emittenti								
2. Finanziamenti								
a) Banche								
b) Enti Finanziari								
c) Clientela								
Totale					**2.424.938**	**2.408.120**		

5.2. "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza": variazioni annue

Variazioni/Tipologia	Titoli di debito		Altre attività	Totale
		di cui Titoli di Stato		
A. Esistenze iniziali	**2.424.938**	**2.424.938**		**2.424.938**
B. Aumenti	**15.303**	**15.303**		**15.303**
B.1. Acquisti				
B.2. Riprese di valore				
B.3. Trasferimenti da altri portafogli				
B.4. Altre variazioni	15.303	15.303		15.303
C. Diminuzioni	**(2.440.241)**	**(2.440.241)**		**(2.440.241)**
C.1. Vendite				
C.2. Rimborsi	(2.401.241)	(2.401.241)		(2.401.241)
C.3. Rettifiche di valore				
C.4. Trasferimenti da altri portafogli				
C.5. Altre variazioni	(39.000)	(39.000)		(39.000)
D. Rimanenze finali				

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 3.440.144	**€ 2.698.114**

6.1. Dettaglio della voce "Crediti"

Dettaglio/Valori	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	**1.182.285**	**806.895**
1.1 gestione di OICR	1.182.285	806.895
1.2 gestione individuale		
1.3 gestione di fondi pensione		
2. Crediti per altri servizi	**45.033**	**41.000**
2.1 consulenze	45.033	41.000
2.2 funzioni aziendali in *outsourcing*		
2.3 altri		
3. Altri crediti	**2.212.826**	**1.850.219**
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	2.202.950	1.845.281
3.3 altri	9.876	4.938
4. Titoli di credito		
Totale	**3.440.144**	**2.698.114**
Totale *fair value*	**3.440.144**	**2.698.114**

La voce 1.1. è costituita dalle commissioni di gestione maturate al 31 dicembre 2010, relative al 4° trimestre dell'esercizio, incassate nei primi giorni del 2011.

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 II semestre 2010. La componente principale è data dal credito in essere verso una Fondazione Bancaria, per un importo di euro 35.000.

Nella voce 3.2 è incluso l'ammontare delle disponibilità giacenti sui conti correnti intrattenuti con i seguenti istituti di credito:

- Banca Popolare Etica € 1.131.414
- Banca Popolare di Milano € 30.515
- Banca Popolare di Sondrio € 359.936
- Banca Popolare di Sondrio per c/c indisponibile Microcredito € 681.074

Nella voce 3.3 si trova il credito verso Banca Popolare Etica per acconti su spese condominiali 2009 e 2010, pari a euro 9.876.

6.2 "Crediti": composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo Sgr		di cui del gruppo Sgr		di cui del gruppo Sgr
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni					**1.182.285**	
1.1 gestione OICR					1.182.285	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2. Crediti per altri servizi			**45.033**			
2.1 consulenze			45.033			
2.2 funzioni aziendali in *outsourcing*						
2.3 altri						
3. Altri crediti	**2.212.826**	**1.141.290**				
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	2.202.950	1.131.414				
3.3 altri	9.876	9.876				
Totale (2010)	**2.212.826**	**1.141.290**	**45.033**		**1.182.285**	
Totale (2009)	**1.850.219**	**824.507**	**41.000**		**806.895**	

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 47.965	€ 36.235

10.1. Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci/Valutazione	Totale (2010)		Totale (2009)	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value* o *rivalutate*	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value* o *rivalutate*
1. Attività ad uso funzionale	**47.965**		**36.235**	
1.1 di proprietà	**47.965**		**36.235**	
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	10.984		13.375	
d) impianti elettronici				
e) altri	36.981		22.860	
1.2 Acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altri				
Totale	**47.965**		**36.235**	

Tutte le immobilizzazioni sono di proprietà della Società. Le aliquote di ammortamento applicate derivano dalla vita utile dei beni.

La voce "e) altri" delle attività ad uso funzionale di proprietà comprende il costo sostenuto, al netto degli ammortamenti, per gli acquisti di macchine d'ufficio elettroniche, opere e migliorie su beni di terzi e macchinari e attrezzature.

Le opere e migliorie su beni terzi sono i costi per interventi e migliorie effettuate negli uffici di via Copernico in Milano, che sono ammortizzati per un periodo pari alla durata del contratto di locazione.

10.2 "Attività materiali": variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali			**13.375**		**22.860**	**36.235**
B. Aumenti					**26.583**	**26.583**
B.1 Acquisti					26.583	26.583
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di *fair value* imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni			**(2.391)**		**(12.463)**	**(14.854)**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti			(2.391)		(12.463)	(14.854)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni positive di *fair value* imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali			**10.984**		**36.980**	**47.964**

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 3.805	€ 1.175

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale (2010)		Totale (2009)	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	**3.805**		**1.175**	
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	3.805		1.175	
Totale	**3.805**		**1.175**	

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

A. Esistenze iniziali	**1.175**
B. Aumenti	**5.160**
B.1 Acquisti	5.160
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di *fair value*	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	**(2.530)**
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	(2.530)
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	**3.805**

Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 120

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 8	€ 258

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	Totale (2010)	Totale (2009)
a) imposte correnti		
IRES corrente		
IRAP anno corrente		
b) imposte anticipate	8	258
anticipate nei precedenti esercizi	258	48.545
anticipate per IRAP esercizio	8	26
anticipate per IRES esercizio		(36.757)
nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
rigiri	(258)	(11.556)
Totale attività fiscali: correnti e anticipate	**8**	**258**

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

	Totale (2010)	Totale (2009)
a) imposte correnti	**148.034**	**3.446**
IRES corrente	126.116	(560)
IRAP anno corrente	21.918	4.006
b) imposte differite	**9.307**	**1.492**
differite nei precedenti esercizi	1.492	
differite dell'esercizio	7.815	1.492
Totale passività ficali: correnti e differite	**157.341**	**4.938**

La voce b) imposte differite rappresenta il debito derivante dall'attualizzazione del TFR e dalle attività finanziarie disponibili per la vendita.

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Esistenze iniziali	**258**	**48.545**
2. Aumenti	**8**	**258**
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		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	8	258
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**(258)**	**(48.545)**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(258)	(11.556)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		(36.989)
4. Importo finale	**8**	**258**

12.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Esistenze iniziali		
2. Aumenti	**77**	
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili	77	
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**77**	

12.6 Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Esistenze iniziali	**1.492**	**1.694**
2. Aumenti	**8.223**	**1.604**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	8.223	1.604
3. Diminuzioni	**(485)**	**(1.806)**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		(1.806)
a) rigiri		(1.694)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		(112)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	(485)	
4. Importo finale	**9.230**	**1.492**

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 6.836	**€ 10.630**

	Totale (2010)	Totale (2009)
a) Crediti verso l'Erario		
per ritenute subite su interessi attivi di c/c		
credito imposta sostitutiva su TFR		
credito d'imposta per acconto IRAP		
b) Crediti vari	**6.836**	**3.171**
depositi cauzionali a fronte di utenze		
crediti verso fondi per spese anticipate		
fornitori per anticipi su fatture	1.336	1.571
altri crediti	5.500	1.600
c) Risconti attivi su fatture già pervenute		**7.459**
Totale voce "altre attività"	**6.836**	**10.630**

Nella voce altri crediti sono stati rilevati:

- il credito per la ritenuta fiscale pari al 15% della variazione del valore di mercato delle attività disponibili per la vendita, pari a 3.900 euro;
- il credito in essere nei confronti di un cliente per una fattura emessa e non incassata, pari a 1.600 euro.

PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 714.409	€ 485.153

1.1 Dettaglio della voce 10 "Debiti"

Dettaglio/Valori	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Debiti verso reti di vendita:	**523.445**	**356.041**
1.1 per attività di collocamento OICR	523.445	356.041
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:	**172.636**	**117.938**
2.1 per gestioni proprie	172.636	117.938
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in *outsourcing*		
3.3 altri		
4. Altri debiti:	**18.328**	**11.174**
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	18.328	11.174
Totale	**714.409**	**485.153**
Fair Value	**714.409**	**485.153**

La voce 1.1 è costituita dall'importo delle commissioni dovute ai collocatori dei fondi Valori Responsabili maturate al 31 dicembre 2010, successivamente liquidate entro la fine di gennaio 2011; le commissioni dovute alla Capogruppo Banca Popolare Etica ammontano a euro 214.267.

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 2010, successivamente liquidate entro la fine di gennaio 2011.

La voce 4.2 è costituita per euro 9.876 da debiti verso la Società Capogruppo Banca Popolare Etica, il principale dei quali per spese condominiali relative agli uffici di cui al contratto di locazione in essere.

1.2 "Debiti": composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo Sgr		di cui del gruppo Sgr		di cui del gruppo Sgr
1. Debiti verso reti di vendita:	**456.502**	**214.267**	**22.261**		**44.682**	
1.1 per attività di collocamento OICR	456.502	214.267	22.261		44.682	
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione:			**172.636**			
2.1 per gestioni proprie			172.636			
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 *outsourcing*						
3.3 altri						
4. Altri debiti:	**18.328**	**9.876**				
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	18.328	9.876				
Totale (2010)	**474.830**	**224.143**	**194.897**		**44.682**	
Totale (2009)	**319.203**	**158.997**	**132.046**		**33.904**	

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 157.341	€ 4.938

Si rimanda alla tabella 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite" per l'illustrazione della presente sezione. Nella citata tabella, la voce "Passività fiscali" rappresenta il debito per imposte differite derivante dall'attualizzazione del TFR e delle attività finanziarie disponibili per la vendita, e il debito per imposte correnti IRES e IRAP al netto degli acconti versati.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 261.038	€ 235.349

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	Totale (2010)	Totale (2009)
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	100.661	76.860
Debiti verso fornitori per fatture emesse	29.665	39.795
Debiti diversi	9.370	8.726
Debiti verso dipendenti	40.374	34.898
Altre passività		820
Debiti verso Fondo Pensione Pensplan Plurifonds	12.431	11.771
Debiti verso Erario	38.951	36.878
Debiti verso Istituti Previdenziali	29.586	25.601
Totale	**261.038**	**235.349**

La voce debiti diversi comprende l'accantonamento deliberato dal Consiglio d'Amministrazione a favore del fondo di garanzia per progetti di Microcredito, come previsto dall'art. 8 parte B) del Regolamento di gestione dei fondi.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 23.477	€ 20.021

La voce è costituita:

- dal fondo maturato a favore dei 6 dipendenti che erano in forza al 31 maggio 2007;
- dalle quote maturate dall'1 giugno 2007 a favore del dipendente che ha scelto di devolvere al Fondo Pensione solo il 50% del proprio TFR;
- dalla quota maturata nel corso del 2010 a favore del dipendente assunto durante l'anno con contratto a tempo determinato.

Nel corso dell'anno tale voce è stata ridotta per l'importo di euro 3.586, erogato a due dipendenti che hanno terminato il proprio contratto di lavoro.

Il valore del fondo è stato debitamente attualizzato.

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	Totale (2010)	Totale (2009)
A. Esistenze iniziali	**20.021**	**23.263**
B. Aumenti	**7.042**	**5.265**
B.1. Accantonamento dell'esercizio	5.276	4.859
B.2. Altre variazioni in aumento	1.766	406
C. Diminuzioni	**(3.586)**	**(8.507)**
C.1. Liquidazioni effettuate	(3.586)	(8.507)
C.2. Altre variazioni in diminuzione		
D. Esistenze finali	**23.477**	**20.021**

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* all'1 gennaio 2010	20.021
2. Costo previdenziale corrente 2010	4.255
3. PSL neo-assunti	
4. Interessi 2010	1.021
5. Utile/perdita attuariale 2010	1.765
6. Trasferimenti erogati	
7. (Utilizzi) 2010	(26.665)
8. Trasferimenti a fondo pensione e tassazione	23.080
9. PSL al 31 dicembre 2010	23.477

** 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	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	3,50%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

Di seguito riportiamo la tabella riepilogativa della valutazione del fondo TFR al 31 dicembre 2010, effettuata secondo lo standard contabile IAS 19, così come fornita dall'attuario incaricato dalla Società.

Past Service Liability	23.477
Current Concern Provision	27.679
Surplus/(Deficit)	3.592
Numero di Dipendenti Elaborati	10

Il Current Concern Provision è il valore del fondo TFR secondo il principio contabile civilistico italiano alla data di valutazione.

Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 681.074	€ 547.872

11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

	Totale (2010)	Totale (2009)
Fondi per rischi ed oneri:	**681.074**	**547.872**
a) quiescenza e obblighi simili		
b) altri fondi	681.074	547.872
Totale	**681.074**	**547.872**

La voce b) altri fondi rappresenta totalmente l'importo del fondo per Progetti di Microcredito così come definito e descritto agli articoli 3.1 (Oneri a carico dei partecipanti) e 8 (Contributo a sostegno di iniziative di microcredito) parte B) del Regolamento dei fondi comuni promossi da Etica Sgr. In mancanza di una specifica voce nei pro-

spetti contabili, vista la particolarità del fondo per Progetti di Microcredito che, rammentiamo, esprime il totale del saldo contabile del c/c indisponibile intestato a "Etica Sgr c/c indisponibile per Progetti di Microcredito" (nell'attivo sotto la voce "Altri crediti"), la Società ha ritenuto opportuna la sua collocazione in questa voce per rappresentare fedelmente la situazione patrimoniale e finanziaria di Etica Sgr.

11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi ed oneri"

Fondo per Progetti Microcredito	Totale (2010)
Saldo iniziale	547.872
Incrementi derivanti da nuove sottoscrizioni	141.139
Interessi attivi su c/c	2.362
Importi escussi	(10.173)
Spese c/c bancario	(126)
Totale	**681.074**

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 150, 160 e 170

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 3.899.494	€ 3.789.823

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	**4.000.000**
1.1 Azioni ordinarie	4.000.000
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Il Capitale Sociale è rappresentato da n. 400.000 azioni ordinarie da nominali € 10 ciascuna.

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

Tipologie	Importo
1. Sovrapprezzi di emissione	**39.100**
1.1 Sovrapprezzi di emissione per aumento capitale	39.100

Il fondo sovrapprezzo azioni rappresenta il sovrapprezzo derivante dall'operazione di aumento di capitale avvenuto nel corso del 2004.

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali		**(253.223)**	**3.933**	**(249.290)**
B. Aumenti		**89.198**	**485**	**89.683**
B.1 Attribuzioni di utili		89.198		89.198
B.2 Altre variazioni			485	485
C. Diminuzioni			**(1.765)**	**(1.765)**
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni			(1.765)	(1.765)
D. Rimanenze finali		**(164.025)**	**2.653**	**(161.372)**

La voce utili portati a nuovo rappresenta la perdita relativa agli esercizi precedenti portata a nuovo; il decremento di tale voce rappresenta la destinazione dell'utile relativo all'esercizio 2010. La voce "Altre" rappresenta la riserva per utile/perdita attuariale sul TFR e il relativo impatto fiscale differito.

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	**13**						**13**
B. Aumenti	**29.976**						**29.976**
B.1. Variazioni positive di *fair value*	26.076						26.076
B.2. Altre variazioni	3.900						3.900
C. Diminuzioni	**(8.223)**						**(8.223)**
C.1. Variazioni negative di *fair value*							
C.2. Altre variazioni	(8.223)						(8.223)
D. Rimanenze finali	**21.766**						**21.766**

La voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" rappresenta la variazione dovuta alla valutazione al *fair value* al 31 dicembre 2010 di tali attività.

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	**4.000.000**				
Riserva di capitale	**39.100**				
Riserva sovrapprezzo azioni	39.100	B	—	—	—
Riserva da conservazione obbligazioni					
Riserva di utili	**(161.371)**				
Riserva utile/perdita attuariale su TFR	2.654	B	—	—	—
Utili/perdite portati a nuovo	(164.025)	—	—	—	—
Riserva da valutazione	**21.768**				
Riserva da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	21.768	—	—	—	—
Totale	**3.899.497**				
Quota non distribuibile	3.899.497				
Residua quota distribuibile					

Legenda: A. Per aumento di capitale, B. Per copertura perdite, C. Per distribuzione ai soci

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 - Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 1.818.423	€ 1.265.870

1.1 "Commissioni attive e passive"

Servizi	Totale (2010)			Totale (2009)		
	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	4.145.192	(2.422.819)	1.722.373	2.839.206	(1.636.121)	1.203.085
Commissioni di incentivo						
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	96.050		96.050	62.785		62.785
Commissioni di *switch*						
Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi comuni	**4.241.242**	**(2.422.819)**	**1.818.423**	**2.901.991**	**(1.636.121)**	**1.265.870**
1.2 Gestioni individuali						
Commissioni di gestione						
Commissioni di incentivo						
Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						
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)	**4.241.242**	**(2.422.819)**	**1.818.423**	**2.901.991**	**(1.636.121)**	**1.265.870**
B. Altri servizi						
Consulenza						
Altri servizi (da specificare)						
Totale commissioni per altri servizi (B)						
Commissioni complessive (A+B)	**4.241.242**	**(2.422.819)**	**1.818.423**	**2.901.991**	**(1.636.121)**	**1.265.870**

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 svolta per la gestione dei fondi, le commissioni alla rete vendita per l'attività di mantenimento e le retrocessioni corrisposte ai clienti istituzionali.

1.2 "Commissioni passive": ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/Controparte	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		Clientela	
		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								
OICR	(1.590.171)	(766.967)	(75.480)		(158.492)		(1.824.143)	(766.967)
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
1.3 Commissioni di incentivazione								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
1.4 Altre commissioni								
OICR			(598.675)				(598.675)	
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
2. Gestioni ricevute in delega								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
Totale commissioni per attività di gestione (A)	**(1.590.171)**	**(766.967)**	**(674.155)**		**(158.492)**		**(2.422.818)**	**(766.967)**
B. Altri servizi								
Consulenze								
Altri servizi (da specificare)								
Totale commissioni per altri servizi (B)								
Commissioni complessive (A+B)	**(1.590.171)**	**(766.967)**	**(674.155)**		**(158.492)**		**(2.422.818)**	**(766.967)**

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.

Sezione 3 - Interessi - Voci 40 e 50

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 32.568	€ 82.024

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	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie al *fair value*						
3. Attività finanziarie detenute per la vendita						(25.002)
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(15.303)				(15.303)	(49.026)
5. Crediti			(17.575)		(17.575)	(8.677)
6. Altre attività	x	x	x			
7. Derivati di copertura	x	x	x			
Totale	**(15.303)**		**(17.575)**		**(32.878)**	**(82.705)**

3.2 Composizione della voce 50 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Debiti						
2. Titoli in circolazione						
3. Passività finanziarie di negoziazione						
4. Passività finanziarie valutate al *fair value*						
5. Altre attività	x	x	x	310	310	681
6. Derivati di copertura	x	x	x			
Totale				**310**	**310**	**681**

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

	31.12.2010	31.12.2009
	€ (25)	

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					
1.1 Titoli di debito					
di cui titoli di Stato					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
di cui: O.I.C.R. propri					
1.4 Altre attività					
2. Passività Finanziarie				**(25)**	**(25)**
2.1 Titoli di debito					
2.2 Altre passività				(25)	(25)
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Derivati					
Totale				**(25)**	**(25)**

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

	31.12.2010	31.12.2009
	€ (1.456.929)	**€ (1.239.409)**

L'importo è costituito da:

- spese per il personale € (720.879)
- altre spese amministrative € (736.050)

9.1 Composizione della voce 110.a - "Spese per il personale"

Voci	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Personale dipendente	**(636.834)**	**(507.177)**
a) salari e stipendi	(418.347)	(361.821)
b) oneri sociali	(112.531)	(97.546)
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	(23.080)	(30.048)
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(5.356)	(4.910)
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	(37.356)	(12.852)
- a benefici definiti		
h) altre spese	(40.164)	
2. Altro personale in attività		
3. Amministratori e Sindaci	**(84.045)**	**(83.659)**
4. Personale collocato a riposo		
5. Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rmborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	**(720.879)**	**(590.836)**

Nella voce 1. g) - versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni, secondo alinea a contribuzione definita, sono inclusi i premi pagati per l'iscrizione dei dipendenti a una forma di assistenza sanitaria integrativa.

Nella voce 1. h) - altre spese, in base alle istruzioni della Banca d'Italia del 16 febbraio 2011, sono state inserite le spese per buoni pasto e formazione del personale. Tali voci nel 2009 non erano ricomprese tra le spese per il personale, bensì nella voce 110.b - altre spese amministrative.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Qualifica	2010	2009
Dirigenti	**1**	**1**
di cui M	0	0
di cui F	1	1
Quadri	**4**	**4**
di cui M	2	2
di cui F	2	2
Impiegati	**5**	**5**
di cui M	3	2
di cui F	2	3
Totale M	**5**	**4**
Totale F	**5**	**6**
Totale	**10**	**10**

9.3 Composizione della voce 110.b - "Altre spese amministrative"

	Totale (2010)	Totale (2009)
Archimede fondi	(147.191)	(128.719)
Viaggi	(30.521)	(26.728)
Pubblicità	(49.467)	(31.956)
Rappresentanza	(449)	(1.676)
Esposizioni, fiere e manifestazioni	(16.272)	(10.542)
Consulenze	(70.008)	(81.089)
Archimede contabilità	(5.904)	(6.239)
Locazione immobili e spese condominiali	(36.310)	(36.064)
Spese per energia elettrica, telefoniche, continuità	(28.525)	(28.898)
Spese di cancelleria, stampati, fotocopie	(57.917)	(56.937)
Compenso alla società di revisione	(35.076)	(35.000)
Costi Controllo di Conformità	(31.000)	(31.200)
Banche dati ESG	(74.783)	(56.573)
Spese postali, valori bollati e di affrancatura	(23.591)	(20.617)
Formalità, imposta di registro e assicurazioni societarie	(9.595)	(12.130)
Spese di pulizia e manutenzione locali	(6.249)	(6.051)
Spese informatiche	(42.879)	(12.362)
Spese manutenzione e noleggio mobili macchine ufficio	(4.593)	(5.718)
Spese bancarie	(6.859)	(5.197)
Buoni pasto		(8.111)
Libri e giornali	(2.241)	(2.792)
Spedizioni e trasporti	(3.501)	(2.845)
Quote associative	(34.378)	(4.870)
Altri costi indeducibili e microcredito	(15.118)	(6.505)
Beni strumentali inferiori a 516 euro	(3.623)	(5.062)
Costi formazione personale		(24.692)
Altro		
Totale	**(736.050)**	**(648.573)**

Le voci relative a buoni pasto e ai costi per la formazione del personale sono state inserite nella voce 110.a "spese per il personale".

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

	31.12.2010	31.12.2009
	€ (14.853)	€ (11.140)

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	(14.853)			(14.853)
- ad uso funzionale	(14.853)			(14.853)
- per investimento				
2. acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	**(14.853)**			**(14.853)**

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

	31.12.2010	31.12.2009
	€ (2.530)	€ (2.040)

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamenti	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di Valore	Risultato netto
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	**(2.530)**			**(2.530)**
2.1 di proprietà	(2.530)			(2.530)
- generate internamente				
- altre	(2.530)			(2.530)
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.530)**			**(2.530)**

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

	31.12.2010	31.12.2009
	€ 93.585	€ 72.445

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

	Totale (2010)	Totale (2009)
Proventi	**97.570**	**84.710**
Compensi per consulenze ISR	90.033	78.000
Abbuoni e sconti attivi	2	92
Sopravvenienze attive	3.157	1.024
Risarcimento effettuato a cliente		
Contributi in conto esercizio	4.378	5.594
Oneri	**(3.985)**	**(12.265)**
Valutazione attività finanziarie	(1.241)	(2.896)
Liberalità	(855)	(500)
Sanzioni amministrative		(531)
Sopravvenienze passive abbuoni sconti pass	(1.889)	(8.338)
Totale	**93.585**	**72.445**

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

31.12.2010	31.12.2009
€ (181.184)	**€ (78.551)**

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Imposte correnti	(180.857)	(30.648)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(258)	(138)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	8	(47.766)
5. Variazione delle imposte differite	(77)	
Imposte di competenza dell'esercizio	**(181.184)**	**(78.551)**

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onore fiscale corrente	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Utile prima delle imposte	469.982			
Onere fiscale teorico		129.245		
Aliquota fiscale teorica		27,50%		
Differenza tra valore e costo della produzione			1.140.332	
Onere fiscale teorico				54.964
Aliquota fiscale teorica				4,82%
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi				
Differenze temporanee deducibili	(5.229)			
Differenze permanenti deducibili			(183.309)	
Differenze permanenti tassabili non deducibili	23.045		14.605	
Differenze derivanti da applicazione IAS	(435)			
Imponibile fiscale	487.363		971.628	
Utilizzo perdite fiscali pregresse				
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		134.025		46.832
Storno imposte anticipate su perdite fiscali				
Aliquota effettiva		28,52%		4,11%

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

	31.12.2010	31.12.2009
Impegni verso terzi per microcredito	**€ 529.827**	**€ 415.566**

Questa voce rappresenta l'ammontare al 31 dicembre 2010 della somma stanziata a favore Fondo di Garanzia per il Microcredito, così come previsto dagli articoli 3 e 8 del Regolamento dei fondi Valori Responsabili, pari a 540.000 euro, da cui sono state dedotte le somme utilizzate per la copertura del debito residuo di microcrediti concessi da Banca Etica e da questa ritenuti non recuperabili.

Nella riunione del 15 dicembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di destinare a tali attività, per l'anno 2011, una somma complessiva pari a euro 675.000.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

OICR	Totale (2010)	Totale (2009)
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Valori Responsabili Monetario	185.416.132	169.130.676
Valori Responsabili Obbligazionario Misto	128.772.280	57.447.946
Valori Responsabili Bilanciato	103.662.235	76.852.589
Valori Responsabili Azionario	24.240.901	13.958.850
Totale gestioni proprie	**442.091.548**	**317.390.061**
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		

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare:

OICR	Totale (2010)	Totale (2009)
Valori Responsabili Monetario	1.630.000	241.585
Valori Responsabili Obbligazionario Misto	394.227	172.153
Valori Responsabili Bilanciato	267.143	106.047
Valori Responsabili Azionario	77.150	93.939
Totale	2.368.520	613.723

1.2.5 Attività di consulenza: numero di contratti di consulenza in essere

Nel corso dell'esercizio considerato Etica Sgr ha avuto necessità di avvalersi di consulenze di tipo legale ai fini dell'adeguamento dei documenti d'offerta alle nuove normative emanate dalle autorità di Vigilanza e della validazione di alcune procedure aziendali, appoggiandosi a uno studio specializzato, nonché di consulenze in merito all'assesment dei sistemi informativi. Si è inoltre avvalsa delle consulenze di un architetto per la progettazione dei lavori di ristrutturazione relativamente a immobili per la nuova sede della Società. Si segnalano inoltre i contratti in essere con uno specialista in materia fiscale, con lo studio che si occupa dell'elaborazione delle paghe e delle problematiche relative alla gestione del personale, nonché per l'attualizzazione del T.F.R.

SEZIONE 2 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

2.1 Rischi finanziari

Etica Sgr è società di sola promozione degli OICR che ha istituito. In conseguenza di ciò tutti i rischi finanziari relativi alla gestione degli OICR stessi sono a carico della Società di Gestione Anima Sgr. Indicazioni dettagliate sulle tecniche di gestione dei rischi utilizzate da Anima Sgr sono reperibili sul Prospetto Informativo dei fondi Valori Responsabili.

La gestione della liquidità di Etica Sgr viene attualmente effettuata tramite investimento in quote del fondo Valori Responsabili Obbligazionario Misto.

Data la natura dell'attività della Società nonché del suo Stato Patrimoniale non si ravvisano particolari rischi di liquidità.

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 2010 sono relativi quasi interamente a commissioni di gestione già incassate nei primi giorni del 2011. 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 in quanto non possiede né attività né passività espresse in valuta diversa dall'euro.

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.

Distribuzione per durata residua delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	A vista	Inferiore a 1 mese	Inferiore a 1 anno	Inferiore a 5 anni	Indeterminata
Attività					
10. Cassa e disponibilità liquide	713				
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita					2.526.416
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
60. Crediti					
(a) per gestioni di patrimonio		1.182.285			
(b) altri crediti		2.202.950	54.909		
140. Altre attività			6.837		
Totale	**713**	**3.385.235**	**61.746**		**2.526.416**
Passività					
10. Debiti		696.081	18.328		
90. Altre Passività		261.038			
100. Trattamento di fine rapporto					23.477
Totale		**957.119**	**18.328**		**23.477**

2.2 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 dei rischi operativi predisposta da Etica Sgr sulla base della ricerca condotta da Assogestioni sulle principali Sgr italiane. Per le due principali Aree di rischio (corporate risk e processo distributivo) sono stati individuati i rischi afferenti alle varie attività svolte, classificandoli in base alla tipologia di rischio (di compliance, reputazionale, tecnologico, legato alle risorse umane, di processo, esogeno) e identificando il livello di rischio associato. A presidio dei rischi individuati sono state poste apposite procedure, nonché controlli di primo livello. Con periodicità mensile i responsabili delle Aree organizzative relazionano alla Direzione della Sgr in merito ai controlli di primo livello effettuati. Sulla base dei report ricevuti la Direzione predispone una informativa semestrale al Consiglio di Amministrazione in merito al sistema complessivo dei controlli.

SEZIONE 3 - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 Il patrimonio dell'impresa

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio dell'impresa è costituito dal Capitale Sociale, pari a 400.000 azioni del valore nominale di euro 10 ciascuna, dalla riserva sovrapprezzo azioni, conseguente all'operazione di aumento di capitale sociale perfezionata nel 2004, dalle riserve di valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e dalla riserva utili/perdite attuariali su TFR nonché dall'utile di esercizio. Da tale importo sono dedotte le riserve per perdite pregresse riportate a nuovo.

3.1.2.1. Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo 2010	Importo 2009
1. Capitale	**4.000.000**	**4.000.000**
2. Sovrapprezzi di emissione	**39.100**	**39.100**
3. Riserve	**(164.024)**	**(253.223)**
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(164.024)	(253.223)
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	**24.419**	**3.946**
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.766	13
- 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	2.653	3.933
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (Perdita) d'esercizio	**289.055**	**89.199**
Totale	**4.188.550**	**3.879.022**

3.1.2.2. Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 2010		Totale 2009	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Quote di O.I.C.R.	21.766			13
Finanziamenti				
Totale	**21.766**			**13**

3.1.2.3. Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali			**13**	
2. Variazioni positive			**29.976**	
2.1 Incrementi di fair value			26.076	
2.2 Rigiro a conto economico				
di riserve negative				
da deterioramento				
da realizzo				
2.3 Altre variazioni			3.900	
3. Variazioni negative			**(8.223)**	
3.1 Variazioni da fair value				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico				
da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni			(8.223)	
4. Rimanenze finali			**21.766**	

3.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

3.2.1. Patrimonio di Vigilanza

3.2.1.1. Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio viene calcolato secondo quanto specificato nel Titolo II Capitolo V del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio emanato dalla Banca d'Italia. Nella valorizzazione dello stesso sono considerati, per quanto riguarda Etica Sgr, gli elementi positivi e negativi costituenti il Patrimonio di Base. La Sgr non detiene elementi che rientrino nel Patrimonio Supplementare né elementi da dedurre.

3.2.1.2. Informazioni di natura quantitativa

	2010	2009
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	**4.039.100**	**4.039.100**
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:	**(170.361)**	**(256.477)**
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	(170.361)	(256.477)
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale del patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	**3.868.739**	**3.782.623**
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
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)		
G. Elementi da dedurre dal patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	**3.868.739**	**3.782.623**

3.2.2. Adeguatezza patrimoniale

3.2.2.1. 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.

3.2.2.2. Informazioni di natura quantitativa

Requisiti	2010	2009
Categorie/Valori		
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito "Altri rischi"	312.919	271.271
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione		
con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimonio totale	**312.919**	**271.271**

SEZIONE 4 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**470.239**	**(181.184)**	**289.055**
	Altre componenti reddituali			
20.	**Attività finanziarie disponibili per la vendita:**	**21.766**		**21.766**
	a) variazione di *fair value*	21.766		21.766
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	**Attività materiali**			
40.	**Attività immateriali**			
50.	**Copertura di investimenti eseri:**			
	a) variazione di *fair value*			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	**Copertura dei flussi finanziari:**			
	a) variazioni di *fair value*			
	b) rigiro di conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	**Differenze di cambio:**			
	a) variazioni di *fair value*			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	**Attività non correnti in via di dismissione:**			
	a) variazioni di *fair value*			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	**Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti**	**(1.280)**		**(1.280)**
100.	**Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni**			
	valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di *fair value*			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	**Totale altre componenti reddituali**	**20.486**		**20.486**
120.	**Redditività complessiva (Voce 10+110)**	**490.725**	**(181.184)**	**309.541**

SEZIONE 5 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1 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 il Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

	Totale (2010)	Totale (2009)
Retribuzione dirigente	139.899	131.607
Compensi Amministratori	57.500	57.500
Compensi Sindaci	26.545	26.159

Nel corso dell'esercizio non sono stati erogati crediti né prestate garanzie a favore di Amministratori e Sindaci.

5.2 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

Crediti - Voce 60

Composizione/Controparte	Banche	
		di cui del gruppo della Sgr
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni		
1.1 gestione OICR		
1.2 gestione individuale		
1.3 gestione di fondi di pensione		
2. Crediti per altri servizi		
2.1 consulenze		
2.2 funzioni aziendali in *outsourcing*		
2.3 altri		
3. Altri crediti	**2.212.826**	**1.141.290**
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	2.202.950	1.131.414
3.3 altri	9.876	9.876
Totale (2010)	**2.212.826**	**1.141.290**
Totale (2009)	**1.850.219**	**824.507**

La voce "Altri crediti" comprende l'ammontare della somma disponibile sul conto corrente n. 103031 aperto presso Banca Popolare Etica al 31 dicembre 2010 e il credito verso la stessa Capogruppo per acconti su locazione.

PASSIVO

Debiti - Voce 10

Composizione/Controparte	Banche	
		di cui del gruppo della Sgr
1. Debiti verso reti di vendita:	**456.502**	**214.267**
1.1 per attività di collocamento OICR	456.502	214.267
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie		
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 *outsourcing*		
3.3 altri		
4. Altri debiti:	**18.328**	**9.876**
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	18.328	9.876
Totale (2010)	**474.830**	**224.143**
Totale (2009)	**319.203**	**158.997**

La voce "debiti verso reti di vendita" è costituita dall'importo delle commissioni dovute al collocatore Banca Popolare Etica, maturate al 31 dicembre 2010, e successivamente liquidate entro la fine di gennaio 2011.

La voce 4.3 è costituita dal debito verso la Società Capogruppo Banca Popolare Etica per spese condominiali relative agli uffici di cui al contratto di locazione in essere.

CONTO ECONOMICO

Commissioni passive: ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/Controparte	Banche	
		di cui del gruppo della Sgr
A. GESTIONE DI PATRIMONI		
1. Gestioni proprie		
1.1 Commissioni di collocamento		
OICR		
Gestioni individuali		
Fondi pensione		
1.2 Commissioni di mantenimento		
OICR	(1.590.171)	(766.967)
Gestioni individuali		
Fondi pensione		

Nella tabella sono evidenziate le commissioni di competenza 2010 per l'attività di collocamento svolta dal collocatore Banca Popolare Etica.

Composizione della voce 40 "Interessi attivi e proventi assimilati"

	Totale (2010)	di cui del gruppo Sgr
Interessi attivi	32.878	17.355

La tabella rappresenta l'incidenza degli interessi maturati sul c/c 103031 rispetto al totale degli interessi attivi.

Composizione della voce 110. a) "Spese per il personale"

	Totale (2010)	di cui del gruppo Sgr
Spese per il personale	(720.879)	(7.041)

La tabella rappresenta l'incidenza dei compensi erogati direttamente alla Capogruppo per l'attività svolta dai propri amministratori rispetto al totale delle spese per il personale.

Composizione della voce 110. b) "Altre Spese amministrative"

	Totale (2010)	di cui del gruppo Sgr
Archimede fondi	(147.191)	
Viaggi	(30.521)	
Pubblicità	(49.467)	
Rappresentanza	(449)	
Esposizioni, fiere e manifestazioni	(16.272)	(1.980)
Consulenze	(70.008)	
Archimede contabilità	(5.904)	
Locazione immobili e spese condominiali	(36.310)	(36.310)
Spese per energia elettrica, telefoniche, continuità	(28.525)	
Spese di cancelleria, stampati, fotocopie	(57.917)	
Compenso alla società di revisione	(35.076)	
Costi Controllo Interno	(31.000)	
Banche dati ESG	(74.783)	
Spese postali, valori bollati e di affrancatura	(23.591)	
Formalità, imposta di registro e assicurazioni societarie	(9.595)	(132)
Spese di pulizia e manutenzione locali	(6.249)	
Spese informatiche	(42.879)	
Spese manutenzione e noleggio mobili macchine ufficio	(4.593)	
Spese bancarie	(6.859)	(874)
Buoni pasto	(10.049)	
Libri e giornali	(2.241)	
Spedizioni e trasporti	(3.501)	
Quote associative	(34.378)	
Altri costi indeducibili e microcredito	(15.118)	
Beni strumentali inferiori a 516 euro	(3.623)	
Costi formazione personale	(30.115)	
Altro		
Totale	**(776.214)**	**(39.296)**

La tabella illustra la quota parte di altre spese amministrative fatturate dalla Capogruppo Banca Popolare Etica. Tutti i rapporti con la Società capogruppo si sono svolti secondo normali condizioni di mercato.

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 2010.

Per commissioni di mantenimento:

Banca Popolare di Milano	-275.308
Cassa Centrale Casse Rurali Trentine - BCC Nordest	-63.389
Banca Popolare di Sondrio	-288.160

Per compensi agli amministratori

Banca Popolare di Sondrio	-5.000

Per attività di Banca Depositaria

Banca Popolare di Milano	-231.886
Banca Popolare di Sondrio	-45.183

SEZIONE 6 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

4.1 Altro

La Società è partecipata dai seguenti soci:

- Banca Popolare Etica 49,90%
- Banca Popolare di Milano 27,50%
- Cassa Centrale Casse Rurali Trentine 11,50%
- Banca Popolare di Sondrio 11,10%

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 2009. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Banca Popolare Etica (controllante) al 31 dicembre 2009, 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.

BANCA POPOLARE ETICA
STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2009

	VOCI DELL'ATTIVO	31.12.2009	31.12.2008
10.	Cassa e disponibilità liquide	1.088.879	882.885
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	873.852	109.025
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	176.417.649	179.486.742
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	43.846.935	31.263.177
60.	Crediti verso banche	74.536.255	96.047.304
70.	Crediti verso clientela	351.421.065	279.960.245
80.	Derivati di coperura	1.816.210	866.698
100.	Partecipazioni	2.844.740	2.790.094
110.	Attività materiali	14.839.835	14.534.119
120.	Attività immateriali	111.392	85.822
130.	Attività fiscali	1.590.178	3.124.972
	a) correnti	983.945	1.286.330
	b) anticipate	606.233	1.838.642
150.	Altre attività	4.595.767	2.844.008
	Totale dell'attivo	**673.982.757**	**611.995.091**

	VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31.12.2009	31.12.2008
10.	Debiti verso banche	2.785.889	3.472.086
20.	Debiti verso clientela	392.894.308	345.375.270
30.	Titoli in circolazione	222.655.511	189.746.774
40.	Passività finanziarie di negoziazione	22	122.640
50.	Passività finanziarie valutate al *fair value*	16.505.490	37.008.521
60.	Derivati di copertura	73.065	114.545
80.	Passività fiscali	113.781	516.642
	a) correnti	47.619	468.057
	b) differite	66.162	48.585
100.	Altre passività	5.600.966	8.194.255
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	766.093	801.789
120.	Fondi per rischi e oneri	89.722	438.265
	a) altri fondi	89.722	438.265
130.	Riserve da valutazione	(27.514)	(2.768.155)
160.	Riserve	5.976.950	4.807.004
So-	Sovrapprezzi di emissione	317.502	121.533
180.	Capitale	26.200.912	22.773.975
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	30.060	1.269.947
	Totale del passivo e patrimonio netto	**673.982.757**	**611.995.091**

BANCA POPOLARE ETICA
CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2009

	VOCI	31.12.2009	31.12.2008
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	20.321.062	27.989.327
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.037.810)	(10.752.583)
30.	**MARGINE DI INTERESSE**	**13.283.252**	**17.236.744**
40.	Commissioni attive	3.765.511	3.046.549
50.	Commissioni passive	(409.817)	(400.528)
60.	**COMMISSIONI NETTE**	**3.355.694**	**2.646.021**
70.	Dividendi e proventi simili	2.712	2.277
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	62.518	100.725
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	150.304	(710.617)
100.	Utili (perdite) da cessione o riscquisto di:	1.051.048	34.535
	a) crediti	-	12.325
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	1.039.879	22.236
	d) passività finanziarie	11.169	(26)
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*	182.664	(182.732)
120.	**MARGINE DI INTERMEDIAZIONE**	**18.088.192**	**19.126.953**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(1.454.224)	(622.843)
	a) crediti	(1.290.718)	(422-582)
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(50.000)
	d) altre operazioni finanziarie	(163.506)	(150.261)
140.	**RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**	**16.633.968**	**18.504.110**
150.	Spese amministrative:	(16.927.017)	(16.934.310)
	a) spese per il personale	(8.311.636)	(7.987.939)
	b) altre spese amministrative	(8.615.381)	(8.946.371)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	331.190	(5.951)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(725.479)	(517.706)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(45.213)	(49.791)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	1.503.247	1.311.121
200.	**COSTI OPERATIVI**	**(15.863.272)**	**(16.196.637)**
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	23.645	62.756
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	55
250.	**UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE**	**794.341**	**2.370.284**
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(764.281)	(1.100.337)
270.	**UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE**	**30.060**	**1.269.947**
290.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**30.060**	**1.269.947**

ETICA SGR SpA
Sede Legale in Milano, Via Copernico 1/3
Capitale Sociale € 4.000.000,00 i.v.
R.E.A. 1634082 C.F. e P. IVA 13285580158

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010

****

All'Assemblea degli Azionisti di Etica SGR S.p.A.

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio 2010 abbiamo svolto la nostra attività secondo le norme del Codice Civile, le indicazioni della Banca d'Italia e della Consob, i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dall'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché dall'Organismo Italiano di Contabilità.

In conformità con quanto sopra abbiamo vigilato sull'osservanza della Legge e dell'Atto Costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Nell'ambito di questa attività, abbiamo partecipato alle Assemblee ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, svoltesi tutte nel rispetto delle norme che ne disciplinano il funzionamento, rilevando la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle deliberazioni assunte nel corso delle medesime.

Nel corso dell'esercizio abbiamo ottenuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'andamento generale della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, con particolare riferimento all'avvenuta sostituzione della Banca Depositaria da Banca Popolare di Milano a Banca Popolare di Sondrio, constatando sia la conformità alla Legge ed allo Statuto dell'operato degli Amministratori, sia il fatto che gli stessi non hanno posto in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale, né operazioni nelle quali è ravvisabile un qualche conflitto di interessi, anche soltanto potenziale.

Nello svolgimento della nostra attività di vigilanza, non abbiamo riscontrato, né

ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Funzione di Compliance 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, 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.

Altrettanto dicasi per quanto riguarda l'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché l'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo discusso con la Società di Revisione PricewaterhouseCoopers Spa le risultanze del lavoro di revisione del bilancio ed abbiamo preso atto che da detto lavoro non sono emersi rilievi da segnalare. Senza sovrapporci all'operato della medesima, abbiamo esaminato il bilancio di esercizio chiuso al 31/12/2010 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 16/12/2009.

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 31/12/2010, 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 banca controllante Banca Popolare Etica (che esercita su Etica SGR attività di direzione e coordinamento), nonché i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico di Banca Popolare Etica relativi all'esercizio 2009; e ciò perché, alla data di approvazione del progetto

di bilancio da parte del Consiglio della società, il bilancio 2010 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-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 del bilancio di esercizio di Etica SGR S.p.A. al 31/12/2010, così come redatto dagli Amministratori, nonché alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile netto d'esercizio, pari a € 289.055, a copertura delle residue perdite pregresse per € 164.025 ed alla riserva legale per € 125.030

Vi ricordiamo infine che, per decorso dei termini, giunge a scadenza il mandato del Consiglio di Amministrazione; vorrete pertanto deliberare anche in ordine alla nomina del nuovo Organo Amministrativo.

Milano, 11 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Paolo Salvaderi
Dott. Pio Bersani
Dott. Mauro Benassi

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Etica SGR SpA

1 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 di Etica SGR SpA chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Etica SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 marzo 2010.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Etica SGR SpA al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Etica SGR SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02/7851 Fax 02/785240 Cap. Soc. 3.750.000,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 080/5640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 051/6186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030/8370501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 13 Tel. 055/2482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010/29041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081/36181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049/873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091/349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521/42848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06/570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011/556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461/237004 – **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422/696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040/3480781 – **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432/25789 – **Verona** 37121 Corso Porta Nuova 125 Tel. 045/8002561

www.pwc.com/it

pwc

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Etica SGR SpA. 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 di Etica SGR SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 11 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Pierfrancesco Anglani
(Revisore legale)

PROSPETTO DI CALCOLO DELLA DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO

Prospetto della ripartizione del Valore Aggiunto	Totale (2010)	Totale (2009)	Totale (2008)
10. Commissioni attive	4.241.242	2.901.991	2.641.874
20. Commissioni passive (-)	(2.422.819)	(1.636.121)	(1.525.574)
40. Interessi attivi e proventi assimilati	32.878	82.705	126.110
50. Interessi passivi e oneri assimilati (-)	(310)	(681)	
60. Risultato netto dell'attività di intermediazione	(25)		
160. Altri proventi e oneri di gestione	93.585	72.445	63.904
A. TOTALE VALORE ECONOMICO GENERATO	**1.944.551**	**1.420.339**	**1.306.314**
110. b) Altre spese amministrative (al netto imposte indirette ed elargizioni/liberalità) (-)	(607.198)	(538.421)	(470.264)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI FORNITORI	**(607.198)**	**(538.421)**	**(470.264)**
110. a) Spese per il personale (incluse le spese per le reti esterne - ad es. agenti, promotori finanziari) (-)	(720.879)	(590.836)	(513.026)
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI DIPENDENTI E AI COLLABORATORI	**(720.879)**	**(590.836)**	**(513.026)**
Utile attribuito agli Azionisti			
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AD AZIONISTI			
110. b) Altre spese amministrative: imposte indirette e tasse (-)	(123.852)	(106.807)	(97.638)
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)	(181.184)	(78.551)	(84.051)
VALORE ECONOMICO DISTR. AMMINISTRAZIONE CENTRALE E PERIFERICA	**(305.036)**	**(185.358)**	**(181.689)**
110. b) Altre spese amministrative: elargizioni e liberalità (-)	(5.000)	(3.345)	(2.615)
Utile assegnato al fondo per il microcredito			
VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO A COLLETTIVITÀ E AMBIENTE	**(5.000)**	**(3.345)**	**(2.615)**
B. TOTALE VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO	**(1.638.113)**	**(1.317.960)**	**(1.167.594)**
120. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(14.853)	(11.140)	(9.532)
130. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(2.530)	(2.040)	(4.207)
Utile destinato a riserve	(289.055)	(89.199)	(124.981)
C. TOTALE VALORE ECONOMICO TRATTENUTO	**(306.438)**	**(102.379)**	**(138.720)**

RESPONSABILITÀ SOCIALE

Etica Sgr condivide la definizione di Responsabilità Sociale d'Impresa 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.

La responsabilità sociale è l'elemento costitutivo del modello organizzativo e gestionale di Etica Sgr, dal momento che analizza e valuta il profilo di responsabilità sociale, ambientale e di governance delle imprese. Analoga attenzione viene rivolta alle modalità con cui si relaziona con i propri portatori di interesse. In questo senso, l'attività della Società determina impatti di duplice natura: diretti e indiretti.

Etica Sgr con la propria attività genera impatti diretti sull'ambiente circostante, sulla comunità locale, sul mercato, sui lavoratori e sui propri azionisti. Tali impatti sono dettagliatamente riportati negli indicatori esposti nei paragrafi successivi.

Agli impatti diretti se ne affiancano altri di natura indiretta connessi alle politiche di responsabilità sociale e ambientale poste in essere dagli emittenti. Il dialogo con le imprese e il lavoro svolto per la promozione della responsabilità sociale d'impresa, infatti, possono avere ricadute che, sebbene indirette, possono essere molto significative. In considerazione della natura indiretta di tali impatti la costruzione di indicatori in grado di offrirne una rappresentazione significativa risulta più complessa. Etica Sgr intende impegnarsi nei prossimi esercizi nella ricerca di un modello in grado di consentire una rendicontazione anche di questi aspetti.

MAPPATURA DEGLI STAKEHOLDER

Etica Sgr ha identificato i propri principali portatori di interesse. In particolare, si è provato a fare lo sforzo di andare oltre alla semplice identificazione, per immaginare quali siano gli interessi che effettivamente gli stakeholder hanno nell'attività di Etica Sgr e nell'interazione con la Società, e quali siano gli atteggiamenti e gli impegni di Etica Sgr nei confronti di ciascun portatore di interesse. Nel prosieguo del documento, pertanto, si riportano, in corrispondenza di ciascuna area della responsabilità sociale, tali interessi per valutare come Etica Sgr si sia posta nei confronti di ciascun portatore di interesse, e quali siano le azioni che ha portato avanti.

Si riporta di seguito la mappa dei portatori di interesse identificati:

Figura 12. Mappatura dei portatori di interesse

GOVERNANCE

INTERESSI DEGLI STAKEHOLDER

Soci

I Soci di Etica Sgr sono stati individuati tra realtà bancarie con una tradizione di forte legame con il territorio e impegno per la promozione sociale. Per questo anche l'eventuale ingresso di nuovi soggetti nella compagine sociale viene esaminato attentamente per valutare il valore aggiunto non solo in termini economici, ma anche sociali, ambientali e di governance, che questi possono apportare. I Soci hanno interesse ad ottenere una corretta remunerazione del capitale investito promuovendo lo svolgimento di attività che servano da stimolo per la comunità finanziaria e il mondo economico.

Etica Sgr è impegnata a perseguire il proprio oggetto sociale con la massima efficienza nell'utilizzo delle risorse a sua disposizione, e nel pieno rispetto dei valori sanciti nello statuto. Coinvolge i Soci nell'ambito delle proprie attività, considerandoli una risorsa preziosa in termini di sinergie e idee per lo sviluppo organico della propria azione. Rendiconta ai propri Soci in merito ai propri progressi economici e di Corporate Social Responsibility tramite il bilancio, che contiene nella Relazione sulla Gestione informazioni specificamente dedicate a questi temi.

Organi sociali

Gli Amministratori e i Sindaci della Società hanno interesse a interagire con un'organizzazione efficiente ed efficace, che metta a disposizione in maniera trasparente tutte le informazioni necessarie sia alla formazione di decisioni corrette, sia allo svolgimento dei relativi processi di controllo.

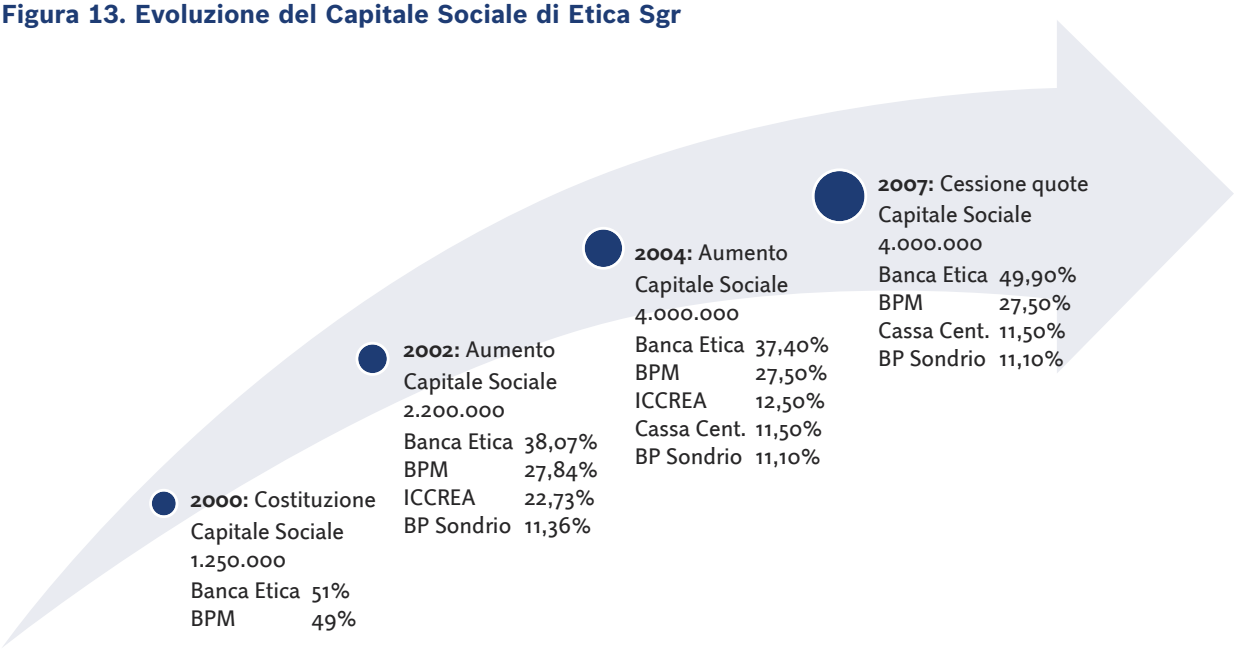
Etica Sgr ha interesse a essere governata da Amministratori attenti a implementare le strategie più opportune per il perseguimento del fine sociale. Per questo adotta un modello di governance ispirato alle best practice inter-

nazionali in termini di buon governo societario. Etica Sgr pone la massima attenzione alla trasparenza nel modello gestionale e nell'operatività. Etica Sgr si propone inoltre di incentivare le pari opportunità anche all'interno dei propri organi sociali, adoperandosi affinché in essi entrambi i generi siano sufficientemente rappresentati.

COMPOSIZIONE DEL CAPITALE

Il capitale della Società è detenuto da quattro 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. Di seguito si riportano le operazioni poste in essere sul capitale sociale dalla costituzione della Società ad oggi.

Figura 13. Evoluzione del Capitale Sociale di Etica Sgr



Al 31 dicembre 2010, il patrimonio aveva un valore nominale di 4 milioni di euro, ripartiti come segue:

Figura 14. Composizione capitale sociale Etica Sgr

Situazione attuale	N. Azioni	Valore nominale	% Possesso
Banca Popolare Etica	199.600	€ 1.996.000	49,90%
Banca Popolare di Milano	110.000	€ 1.100.000	27,50%
Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo del Nordest	46.000	€ 460.000	11,50%
Banca Popolare di Sondrio	44.400	€ 440.000	11,10%
Totale	**400.000**	**€ 4.000.000**	**100,00%**

Ad oggi, il capitale non ha mai avuto remunerazione in considerazione della necessità di procedere preventivamente alla copertura delle perdite pregresse accumulate nella fase di avvio operativo della Società. L'esercizio 2010 ha generato i primi utili eccedenti la definitiva copertura delle perdite pregresse, che verranno reinvestiti nell'attività di sviluppo di Etica Sgr.

La partecipazione dei Soci al governo dell'impresa viene esercitata tramite un patto parasociale, che prevede la possibilità per tutti i Soci in essere di contribuire alla nomina dell'organo di governo della Sgr. Non sono previsti servizi o agevolazioni riservati ai Soci.

ORGANI SOCIALI

Consiglio di amministrazione

Di seguito si illustrano i dati relativi al funzionamento del Consiglio di Amministrazione. Il numero di membri indipendenti, le cui attribuzioni sono definite nell'ambito del codice di condotta della Società, è pari a 1/3 del totale, in linea con le best practice internazionali. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione non ricopre incarichi esecutivi.

Figura 15. Riepilogo attività e composizione del Consiglio di Amministrazione

Anno	2008	2009	2010
Membri del Consiglio	9	9	9
di cui donne	0	0	0
di cui indipendenti	3	3	3
tasso medio partecipazione	71%	64%	64%

Comitato Etico

Per vigilare sul profilo di responsabilità sociale dei fondi e della gestione, Etica Sgr si avvale della collaborazione di un Comitato Etico indipendente e autonomo, composto da membri scelti tra personalità di alto profilo morale e di riconosciuta esperienza nel campo del sociale, dell'ambiente, dell'impegno civile, del mondo religioso, dell'università.

Al Comitato spetta una funzione consultiva e propositiva nell'ambito dei criteri di analisi della responsabilità sociale degli emittenti, siano essi imprese o Stati. Il Comitato analizza ogni proposta di variazione dell'universo investibile dei fondi e le iniziative di azionariato attivo proposte.

Nella figura seguente si riepilogano i dati sull'attività e la composizione del Comitato Etico.

Figura 16. Riepilogo attività e composizione Comitato Etico

Anno	2008	2009	2010
Membri	7	7	7
di cui donne	0	0	0
Riunioni	4	5	6
Partecipazione media	60,70%	64,28%	71,43%

Nel 2010 il Comitato Etico di Etica Sgr si è riunito cinque volte. Tra gli argomenti trattati, si elencano di seguito quelli di maggior rilievo.

Gestione delle risorse idriche

Il Comitato è stato chiamato ad approfondire la tematica della gestione delle risorse idriche e degli investimenti nel settore water & utilities. Dall'inizio del 2010, infatti, alcune realtà associative sensibili alle questioni relative alla gestione dell'acqua potabile hanno interpellato il Sistema Banca Etica, ed Etica Sgr in particolare, in merito all'opportunità che una risorsa così importante per la vita umana venga gestita da società private. Etica Sgr, a livello sia di Comitato Etico sia di Consiglio di Amministrazione, aveva iniziato ad affrontare alcuni aspetti della tematica già nel 2007, soprattutto grazie all'analisi di alcune Società operanti in tale settore, in primo luogo la francese Veolia e le sue controllate. Trattandosi di un argomento particolarmente delicato, sul tema sono stati organizzati incontri di approfondimento e la Fondazione Culturale di Banca Etica ha organizzato un workshop dedicato. Al fine di approfondire ulteriormente il tema, elaborando eventualmente criteri specifici per l'analisi delle imprese operanti in tale settore, il Comitato Etico ha proposto al Consiglio di Amministrazione di sospendere le imprese operanti in tale settore dall'universo investibile del Sistema Valori Responsabili. La proposta è stata approvata dal Consiglio della Società. Come proposto dalla Direzione di Etica Sgr, è intenzione del Comitato completare l'analisi sulle problematiche relative alla gestione dei servizi idrici, con l'assunzione di una

precisa linea d'azione, dopo lo svolgimento delle quattro lezioni che la Società ha organizzato per il 2011, in collaborazione con la Scuola ALTIS di Milano.

Proposta di inclusione dei titoli di Stato italiani nell'universo investibile del Sistema Valori Responsabili

Il gestore Anima, nel corso dell'anno, ha proposto ad Etica Sgr di valutare l'opportunità di inserire i titoli di Stato Italiani nell'universo investibile dei fondi. Tale proposta era finalizzata a migliorare la flessibilità operativa della parte obbligazionaria dei fondi Valori Responsabili, in particolare del fondo Monetario, in un anno particolarmente difficile per i rendimenti titoli di Stato. A tale proposta è seguito un dibattito, che ha coinvolto sia il Comitato Etico sia il Consiglio di Amministrazione, e che ha portato alla decisione di consentire al gestore di investire fino a un massimo del 5% del portafoglio di ciascun fondo in titoli di Stato italiani o in strumenti finanziari quali pronti contro termine aventi tali titoli di Stato come sottostante, ma esclusivamente per operazioni di gestione della tesoreria.

Dibattito con Terna S.p.A. e il Comitato per la Vita del Friuli Rurale

Il Comitato è stato chiamato a supportare Etica Sgr nel dialogo con Terna S.p.A. Il dialogo ha avuto ad oggetto il progetto, il cui inizio è previsto per il 2011, per la costruzione di un elettrodotto da 380 KW lungo 40 km ed alto 60 metri che colleghi Udine Ovest a Redipuglia; il progetto, ad alto impatto ambientale, ha fatto nascere alcune proteste da parte di comitati locali, i quali propongono di installare linee interrate in alternativa a quelle aeree con lo scopo di preservare l'aspetto paesaggistico del territorio. In particolare le proteste sono state coordinate da un organismo chiamato Comitato per la Vita del Friuli Rurale. Sul tema si sono svolti numerosi approfondimenti che hanno portato a un incontro di confronto tra Terna e il Comitato per la Vita del Friuli Rurale, che si è svolto presso la sede di Etica Sgr, ed ha aiutato a capire meglio le ragioni delle due parti in causa. Il Comitato Etico non ha ritenuto di proporre eventuali ulteriori azioni nei confronti di Terna, che risulta ancora presente nell'universo investibile dei fondi Valori Responsabili.

STRUMENTI DI GOVERNANCE

Policy sulla CSR di Etica Sgr

Dal 2009, Etica Sgr si è dotata di una propria policy sulla Responsabilità Sociale, che si compone di diverse parti:

- una **premessa** contenente alcuni elementi sulla storia e le attività di Etica Sgr;
- una parte relativa ai **valori** cui l'attività di Etica si ispira;
- una parte nella quale vengono identificati i principali **portatori d'interesse**, e viene fatta una mappatura sia degli interessi che tali stakeholder hanno nei confronti di Etica Sgr, sia degli interessi che la società ha nei loro confronti;
- un paragrafo sul ruolo del **Comitato Etico**;
- alcuni esempi di **indicatori**, il più possibile oggettivi e quantitativi, finalizzati a monitorare e rendicontare i progressi di Etica Sgr in merito alla propria CSR.

Nel corso del 2010 è stato avviato un percorso di revisione complessiva sia della Policy sia del Codice Etico, che porterà nel corso del 2011 a una razionalizzazione, approfondimento e aggiornamento di tutti i documenti e le procedure che presiedono sia all'attività operativa della società sia agli aspetti legati agli orientamenti valoriali della stessa. Al Comitato Etico è stata affidata la supervisione in merito alla corretta applicazione della policy, nonché il compito di formulare proposte in ordine al miglioramento delle prassi di Etica Sgr in campo ambientale, sociale e di governance.

Modello organizzativo 231/01 e codice etico

La tematica inerente alla corruzione è analizzata nell'ambito del Codice Etico ai sensi del d. lgs. 231/01, cui tutta la società è tenuta ad adeguarsi. In particolare, non sono previste allo stato attuale deleghe relative alle autorizzazioni di spesa, pertanto ogni uscita di denaro viene autorizzata direttamente dal Direttore Generale. Non è stata prevista, in considerazione delle ridotte dimensioni della struttura, una formazione specifica sulle politiche e procedure anti-corruzione dell'organizzazione, e ad oggi non si sono mai manifestati episodi di 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 re-

gole 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 21 febbraio 2011.

È stata inoltre aggiornata la policy per l'utilizzo aziendale della posta elettronica e della navigazione in internet, che è stata successivamente distribuita a tutti i dipendenti della Società, oltre ad essere affissa nei locali della stessa. Tale policy espone non solo i principi generali ma altresì i dettagli operativi che presiedono l'utilizzo di tali strumenti elettronici, oltre ad indicare le sanzioni previste in caso di inosservanza della stessa.

Adeguamenti normativi

Aggiornamento normativa antiriciclaggio

Il 1° giugno 2010 è entrata in vigore la delibera della Banca d'Italia n. 895 del 23 dicembre 2009, contenente le disposizioni attuative del d. lgs. 231/07 per la tenuta dell'archivio unico informatico e per le modalità semplificate di registrazione. La delibera ha modificato gli obblighi degli intermediari in tema di registrazione delle operazioni nell'archivio, definendo in particolare gli obblighi di registrazione dei titolari effettivi. In conseguenza dell'entrata in vigore della normativa, sono state aggiornate sia le procedure informatiche dell'outsourcer sia le procedure operative della Sgr.

GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Selezione e analisi ESG

Come anticipato, tutti i titoli nei quali sono investiti i portafogli dei fondi promossi dalla Sgr vengono selezionati sulla base di criteri sociali, ambientali e di governance. L'impegno di Etica Sgr a selezionare gli investimenti secondo criteri ESG (Environmental, Social & Governance) è stabilito già nel regolamento del Sistema Valori Responsabili, che prevede:

La Società di Promozione valuta con attenzione il grado di coinvolgimento delle imprese in una serie di settori o pratiche controversi, quali ad esempio: test sugli animali, armamenti, gioco d'azzardo, organismi geneticamente modificati, energia nucleare, pesticidi, tabacco.

Di seguito si fornisce la sintetica descrizione di alcuni degli ambiti individuati per l'analisi della responsabilità sociale delle imprese e degli Organismi Sovranazionali:

Figura 17. Criteri di valutazione delle imprese

Pratiche controverse	Test sugli animali
	Armamenti
	Gioco d'azzardo
	Organismi geneticamente modificati
	Energia nucleare
	Pesticidi
	Tabacco
Sociale - rapporti con gli stakeholder	Salute e sicurezza sul luogo di lavoro
	Rapporto con i sindacati e partecipazione dei lavoratori
	Pari opportunità
	Formazione del personale
	Rispetto dei diritti umani
	Monitoraggio dei fornitori
	Rapporti con le comunità locali
Ambiente	Impatto ambientale dei prodotti e della produzione
	Sistema di gestione ambientale e certificazioni
	Bilancio ambientale
	Violazione di norme ambientali
Governance	Organizzazione del Consiglio di Amministrazione
	Donne nel Consiglio
	Trasparenza
	Codici etici
	Gestione dei rischi sociali e ambientali

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari di tipo obbligazionario emessi o garantiti da Stati si adottano i criteri di valutazione relativi ai temi illustrati nella seguente tabella, escludendo a priori i Paesi retti da regimi dittatoriali, coinvolti in gravi violazioni dei diritti umani o che applicano la pena di morte.

Figura 18. Criteri di valutazione degli Stati

Ambiente	Emissioni di CO_2
	Produzione di energia da fonti rinnovabili
	Tutela dell'ambiente
	Tutela delle biodiversità: specie animali in pericolo, aree naturali protette
	Qualità delle acque
	Sfruttamento delle risorse ittiche
	Deforestazione
	Uso di fertilizzanti
	Gestione dei rifiuti
Governance	Diritti politici
	Stabilità politica
	Libertà civili
	Percezione della corruzione
	Misure di gender empowerment (pari opportunità)
Sociale	Ratifica convenzioni OIL (Organizzazione Internazionale del Lavoro)
	Ratifica convenzioni sui diritti umani
	Lavoro minorile
	Disoccupazione
	Forza lavoro femminile
	Spesa pubblica per istruzione e sanità
	Mortalità infantile
	Accesso all'acqua e alle cure mediche
	Indice di Sviluppo Umano (HDI)
	Livello di disuguaglianza economica
Altri fattori	Spese militari
	Produzione di energia nucleare
	Assistenza ufficiale allo sviluppo

Gli stessi criteri di analisi vengono adottati per la gestione dell'investimento della liquidità della Sgr.
Il processo di selezione coinvolge i seguenti soggetti:

Anima SGR

È la società cui è delegata la gestione dei fondi Valori Responsabili. Riceve da Etica Sgr gli universi investibili e i relativi aggiornamenti. Su tali universi Anima Sgr svolge l'analisi finanziaria e provvede alla compravendita dei titoli compresi negli universi investibili. Mensilmente si relaziona con Etica Sgr in merito ai processi decisionali e di investimento dei fondi Valori Responsabili.

Etica Sgr

Il Servizio ricerca della Società propone al Comitato Etico gli indicatori sociali, ambientali e di governance da utilizzare nell'analisi ESG e il peso da attribuire ad ogni singolo indicatore. Successivamente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, applica i criteri alle banche dati utilizzate e provvede all'aggiornamento dell'universo investibile su base semestrale per le imprese, su base annuale per gli Stati.

EIRIS

È una società di ricerca inglese, con sede a Londra, specializzata nell'analisi sulla responsabilità sociale delle imprese e degli Stati. Il gruppo di ricercatori è composto da 35 analisti che studiano i dati forniti dalle imprese e da cir-

ca 70 ONG, tra le quali Amnesty International, Greenpeace, Transparency International, Action Aid e Christian Aid. EIRIS include nelle sue banche dati circa 2800 imprese quotate in tutto il mondo e 68 Stati, raccogliendo informazioni sul loro profilo sociale, ambientale e di governance. I dati sono normalmente aggiornati almeno annualmente nella loro struttura generale, e costantemente sulla base di eventi che hanno impatto sul profilo di responsabilità dell'emittente.

Azionariato attivo

Etica Sgr si propone di esercitare attivamente i diritti di voto, e a livello statutario è previsto quanto segue:

«Etica Sgr si propone di partecipare attivamente, anche delegando altri soggetti, alle assemblee dei soci delle imprese nelle quali investe e ad esercitare i diritti di voto collegati ai titoli in portafoglio».

A partire dal 2007, la Società si è dotata di linee guida formalizzate che definiscono le strategie adottate per sollecitare la riflessione delle imprese sulle tematiche legate alla propria responsabilità sociale. All'interno delle linee guida, per ogni area tematica (governance, ambito sociale, ambiente) sono indicate le strategie di intervento che, di volta in volta, la Società si propone di seguire.

Le linee guida, sebbene non esaustive, rappresentano uno degli strumenti di trasparenza di Etica Sgr sul proprio operato.

Nel corso del 2010, in accordo con il Comitato Etico, tali linee guida sono state aggiornate, ampliando la casistica di tematiche sulle quali la Sgr esprime il proprio voto.

In particolare, per quanto riguarda la categoria sociale sono stati introdotti i seguenti temi:

- **Diritti umani**
  Tale argomento verrà affrontato in particolare per Società che operano in Paesi a rischio diritti umani. Il documento di riferimento in questo ambito è la Dichiarazione Universale dei Diritti dell'Uomo (UDHR, 1948). Alle imprese in particolar modo verrà richiesto di definire le politiche volte alla minimizzazione di tale rischio. All'interno di questo argomento è stato approfondito il tema del rispetto delle popolazioni indigene: verrà richiesto alle Società di seguire linee guida formali sui diritti dei nativi coerenti con la dichiarazione ONU sui diritti umani e con i principi sanciti dalle Carte costituzionali nazionali dei singoli Paesi.
- **Fornitori e clienti**
  Le Società dovrebbero assicurarsi che i propri fornitori e clienti operino sul mercato responsabilmente: verranno quindi analizzati i processi di selezione, in particolare dei fornitori, così da minimizzare il rischio che eventi controversi possano ledere indirettamente l'immagine della società.
- **Formazione e sicurezza dipendenti**
  Etica Sgr ritiene che le imprese abbiano il dovere di promuovere una gestione del personale volta alla valorizzazione dei lavoratori, investendo in sicurezza e formazione, ma anche in forme di partecipazione attiva dei lavoratori. Per questo verrà richiesto alle imprese di pubblicare le politiche di formazione e sicurezza implementate e le modalità di coinvolgimento per i lavoratori.
- **Ristrutturazioni aziendali**
  Etica Sgr analizzerà i casi di ristrutturazione aziendale studiandone le cause, i tentativi attuati per evitarli, le alternative che l'impresa ha a disposizione e le politiche di protezione dei lavoratori adottate.
- **Lavoro minorile**
  Etica Sgr si assicurerà che le imprese in cui investe seguano le norme ILO 138 e 182, in base alle quali sussiste il divieto di lavoro per i bambini al di sotto dei 15 anni, elevati a 18 anni per i lavori più pericolosi.
- **Ricezione di fondi pubblici e donazioni a partiti e/o candidati**
  Etica Sgr richiederà trasparenza sugli eventuali fondi pubblici ricevuti. Voterà poi a favore di mozioni che vietano le donazioni a candidati e/o partiti politici.
- **Supporto al settore non profit**
  Etica Sgr valuta positivamente un'impresa che opera attivamente nella comunità di riferimento promuovendo attività sociali. Per questo monitorerà se sussista trasparenza nelle erogazioni e se le organizzazioni finanziate non abbiano caratteristiche in contrasto con i valori della responsabilità sociale.
- **Violenza nei film e videogiochi**
  Etica Sgr richiederà alle imprese, in particolare del settore Media, di compilare documenti riguardanti le policy aziendali nei confronti della produzione e vendita di videogame e film per adulti diretti a pubblico giovanile; richiederà inoltre di utilizzare meccanismi volti al monitoraggio delle scene di violenza nei propri software.

- **Sicurezza prodotti**
  Etica Sgr vuole accertarsi che le imprese in cui investe siano responsabili in questo contesto così delicato; quindi richiederà alle imprese in questione di rendicontare in merito alle procedure che utilizza per assicurare la sicurezza dei prodotti, dettagliando maggiormente ad esempio gli ingredienti/componenti del prodotto.
- **Human trafficking e turismo sessuale**
  Etica Sgr vuole accertarsi che le imprese, soprattutto operanti nel settore turistico, non siano coinvolte in tale attività e che quindi adottino politiche volte alla minimizzazione di tale rischio.

Per quanto riguarda invece la categoria ambiente:

- **Politiche ambientali**
  Etica Sgr ritiene che la performance dell'impresa vada valutata anche in base al suo impatto ambientale. Quindi richiederà di produrre report dettagliati sull'impatto ambientale e di implementare policy volte a massimizzare l'efficienza nella gestione delle risorse.
- **Acqua**
  Etica Sgr ritiene di dover richiamare l'attenzione degli azionisti sulle politiche di gestione di imprese e istituzioni rispetto all'acqua consumata nei cicli produttivi. Di conseguenza si accerterà ad esempio che siano presenti politiche aziendali volte alla minimizzazione degli sprechi idrici o che venga dichiarato il livello di inquinamento prodotto dal ciclo produttivo sulle falde acquifere. Per quanto riguarda invece le imprese, pubbliche o private, che gestiscono le risorse idriche per uso umano, Etica Sgr chiederà che siano rese note le politiche volte al controllo del livello delle tariffe e di evidenziare nei bilanci e relazioni gli investimenti effettuati per la gestione del ciclo completo dell'acqua.

Per quanto riguarda infine la governance, è stato introdotto il tema dell'acquisto di azioni proprie, con riferimento al quale Etica Sgr si propone di valutare caso per caso in merito all'autorizzazione a tale acquisto da parte dell'assemblea, votando contro nei casi in cui l'acquisto di azioni proprie possa essere interpretato come strumento di speculazione o finalizzato all'acquisto di benefici personali da parte del management.

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO

Cogliere l'occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, previsto per aprile 2011, per valutare l'opportunità di introdurre, in linea con il codice di autodisciplina per le società quotate di Borsa Italiana, un sistema di autovalutazione dell'operato del Consiglio di Amministrazione, che prenda in considerazione anche aspetti legati al tasso di partecipazione, alle politiche di genere e alla presenza ed efficacia dei consiglieri indipendenti.

Valutare l'opportunità di introdurre strumenti quantitativi per la valutazione dei rischi sociali e ambientali dell'attività della Società.

Rivedere il modello organizzativo adottato ai sensi del d. lgs. 231/01 per valutarne in particolare l'efficacia in termini di controllo dei rischi.

Intraprendere un percorso per giungere a una certificazione esterna del processo di analisi ESG dei titoli, che si colloca al cuore dell'attività dell'impresa.

MERCATO

INTERESSI DEGLI STAKEHOLDER

Clienti (risparmiatori privati)

Hanno interesse a poter disporre di soluzioni d'investimento che tutelino il proprio risparmio, con un rendimento adeguato al rischio connesso e mantenendo una coerenza con i propri valori etici e morali. Hanno interesse a poter disporre di tutte le informazioni possibili in merito all'attività svolta da Etica Sgr e ai prodotti gestiti, per essere messi in condizione di fare le proprie scelte con la massima consapevolezza.

Etica Sgr mira con la propria attività a offrire strumenti semplici, trasparenti e di elevata qualità, così da permettere ai propri sottoscrittori di investire il proprio risparmio in maniera ottimale e socialmente responsabile. Mantiene un elevato livello di attenzione alle istanze, sia attuali sia emergenti, dei clienti (in essere e potenziali) così da poter soddisfare in maniera completa i loro bisogni d'investimento, fidelizzando al contempo i sottoscrittori e offrendo loro tutta l'assistenza possibile. Monitora inoltre con la propria clientela, al fine di evitare che i fondi Valori Responsabili possano essere utilizzati con finalità di copertura di operazioni di riciclaggio di denaro proveniente da attività illecite. A tal fine svolge una costante attività di sensibilizzazione dei propri collocatori, interfaccia diretta con la clientela.

Investitori istituzionali

Hanno interesse a individuare un intermediario serio e trasparente, in grado di offrire prodotti efficaci ed efficienti da un punto di vista finanziario ma anche rigorosi da un punto di vista di responsabilità sociale e ambientale, che possa porli al riparo da rischi reputazionali e offrire loro stimoli di riflessione in merito alle modalità di investimento dei propri portafogli.

Etica Sgr si propone di diffondere presso gli investitori istituzionali la cultura della finanza etica, per stimolare lo sviluppo di prodotti socialmente responsabili. Per fare questo offre servizi di analisi e ricerca altamente specializzati, sia per la costruzione di portafogli d'investimento socialmente responsabili sia per l'analisi della responsabilità sociale e ambientale di portafogli esistenti.

Fornitori

Hanno interesse a poter interagire con una realtà che conduca la propria attività con correttezza e professionalità.

Etica Sgr nella selezione dei fornitori prende in considerazione sia aspetti legati a costo e qualità del prodotto o servizio offerto, sia gli impatti sociali e ambientali dei propri fornitori, nonché aspetti legati alla loro organizzazione. Etica Sgr ha inoltre interesse a individuare soggetti che si distinguano per le loro politiche di responsabilità sociale e ambientale, e a costruire con gli stessi relazioni durature e di interscambio. Per questo informa i fornitori in merito alla propria policy di responsabilità sociale e chiede agli stessi un impegno di progressiva applicazione dei principi in essa sanciti, attraverso appositi questionari.

Collocatori

I fondi di Etica Sgr sono venduti alla clientela attraverso una rete di collocatori. I collocatori hanno interesse a distribuire prodotti di elevata qualità, semplici da comprendere per i sottoscrittori, e ad avere a disposizione documenti chiari ed esaustivi in merito agli stessi.

Etica Sgr ha interesse a interagire con collocatori in grado di offrire un'efficace distribuzione dei propri fondi, ma altresì un approccio attento alla clientela e alla responsabilità sociale e ambientale della propria azione. Inoltre Etica Sgr rende partecipi i collocatori della propria policy di responsabilità sociale, e chiede da parte loro un impegno di progressiva applicazione dei principi in essa sanciti, anche attraverso appositi formulari. Etica Sgr valuta con particolare attenzione l'eventuale coinvolgimento dei Collocatori, in essere o potenziali, e di altre Società del gruppo cui gli stessi appartengono, in pratiche particolarmente controverse (quali ad esempio l'export di sistemi d'arma ai sensi della legge 185/90). Per fare questo si avvale anche della collaborazione dei Soci di Banca Etica attivi sul territorio. Qualora un intermediario già collocatore dei Fondi svolga dette pratiche controverse, Etica Sgr si impegna, anche per il tramite della propria Capogruppo Banca Etica, a compiere ogni azione per convincere l'intermediario a interrompere quanto prima le proprie attività in questo campo e in caso di rifiuto si riserva di recedere dall'accordo di collocamento.

La Società si impegna ad offrire ai collocatori tutto il supporto possibile nell'attività di vendita e di gestione della clientela, in termini di informazione, formazione e documentazione. Tutti i collocatori ricevono da parte della Società un trattamento economico omogeneo.

Concorrenti e comunità finanziaria

I concorrenti di Etica Sgr e la comunità finanziaria nel suo complesso hanno interesse a interagire sul mercato con una Società corretta e affidabile nel portare avanti il proprio business, con la quale poter dialogare nel rispetto reciproco e con cui trovare sinergie per lo sviluppo dell'industria del risparmio gestito.

È interesse di Etica Sgr interagire con i concorrenti e con la comunità finanziaria nel suo complesso, in un'ottica di contaminazione del sistema finanziario tradizionale, così da stimolare una progressiva crescita della consapevolezza dello stesso nei confronti dell'investimento socialmente responsabile. Etica Sgr punta a diventare un esempio di best practice sui temi dell'investimento socialmente responsabile, e a essere riconosciuta come soggetto promotore di prodotti e servizi di elevata qualità finanziaria.

Imprese

Le imprese nei cui titoli investono i fondi Valori Responsabili sono un interlocutore fondamentale per Etica Sgr, e hanno interesse a essere oggetto di un investimento di lungo periodo, non speculativo, in grado di dare loro i mezzi necessari alla creazione di valore nel tempo, ricevendo nel contempo indicazioni su come migliorare le proprie performance socio-ambientali.

Etica Sgr si propone di identificare imprese eccellenti in campo sociale, ambientale e di governance, nelle quali investire e con le quali instaurare un dialogo duraturo in grado di contribuire a migliorare ulteriormente le loro performance nei vari ambiti della CSR. Etica Sgr si impegna a gestire il rapporto con le imprese con la massima diligenza, in un'ottica di dialettica costruttiva, nella convinzione che l'instaurazione di un rapporto duraturo e di un dialogo costante possa portare nel lungo periodo un maggior valore per gli azionisti rispetto a logiche di breve periodo.

CLIENTI

Etica Sgr al 31 dicembre 2010 aveva 19.187 rapporti aperti, riconducibili a 14.612 diversi clienti del Sistema Valori Responsabili. A questi si affiancano quattro 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 6,7 miliardi di euro.

Il numero dei clienti è cresciuto progressivamente dal 2008 al 2010 così come il numero di rapporti aperti:

Figura 19. Andamento clienti e rapporti

Anno	2008	2009	2010
Clienti	8.629	10.949	14.612
Rapporti aperti	10.983	14.112	19.187

La clientela della Sgr è 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 che segue si riporta la ripartizione per area geografica della clientela in termini sia di numero sia di patrimoni.

Figura 20. Ripartizione geografica numero di clienti e masse gestite

Area	Clienti %	Importo %
Nord-est	18,12%	15,73%
Nord-ovest	57,70%	56,46%
Centro	20,30%	24,83%
Sud	3,00%	2,03%
Isole	0,68%	0,70%
Estero	0,20%	0,26%

Durante il 2010 la Società non ha ricevuto alcun reclamo da parte della clientela anche a fronte di un sensibile aumento delle operazioni sui fondi effettuati. Di seguito si evidenzia la dinamica dei reclami ricevuti negli ultimi anni.

Figura 21. Reclami ricevuti

Anno	2008	2009	2010
Reclami ricevuti	2	-	-
Operazioni sui fondi	26.542	35.057	57.912

A oggi, la società non ha mai ricevuto sanzioni per non conformità a leggi o regolamenti relativamente ai propri prodotti.

Al fine di approfondire la conoscenza dei propri sottoscrittori, Etica Sgr ha promosso nel 2009, insieme a Banca Popolare di Milano e a GN Research, una ricerca di mercato sull'approccio che gli stessi hanno nei confronti dell'investimento socialmente responsabile. La ricerca ha visto coinvolti 400 clienti, di cui 200 possessori di fondi di Etica Sgr e 200 di altri fondi. In relazione ai possessori dei fondi di Etica Sgr, dalla ricerca risulta che oltre il 90% dei sottoscrittori esprime un giudizio positivo in termini di soddisfazione complessiva. Più precisamente, il 52% del campione ha attribuito un voto compreso tra 8 e 10 e il 40% compreso tra 6 e 7.

Dalla ricerca è, inoltre, emerso un notevole interesse da parte di potenziali altri sottoscrittori, che peró hanno sottolineato la difficoltà a reperire informazioni sugli investimenti socialmente responsabili. In sostanza, i fondi sono ritenuti potenzialmente molto interessanti da oltre la metà del campione ma ancora poco conosciuti.

Negli ultimi mesi del 2010 la società è stata impegnata in una revisione complessiva del sito internet, disponibile all'indirizzo http://www.eticasgr.it, e la nuova versione è online dall'inizio del 2011.

Il sito rappresenta per Etica Sgr uno dei principali elementi di trasparenza 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. Di seguito si riportano i dati di consultazione del sito negli ultimi tre anni che evidenziano, soprattutto dal 2009 alla prima metà del 2010, un sensibile incremento delle consultazioni del sito, attribuibile a una intensificazione delle attività di comunicazione e promozione.

Figura 22. Statistiche consultazione sito

Contatti	2008	2009	2010*
Media giornaliera	363	342	432
Media mensile	10.818	10.155	13.061

* Dati al 30 giugno

CONSULENZA SUGLI INVESTIMENTI SOCIALMENTE RESPONSABILI

Etica Sgr offre consulenza a investitori istituzionali interessati a una valutazione del proprio portafoglio investito in termini di responsabilità sociale e ambientale. A partire dall'ultimo trimestre 2009 i due principali clienti di tale servizio hanno chiesto di poter ricevere una blacklist che identificasse le imprese coinvolte in tematiche particolarmente controverse, quali la produzione di armi nucleari e di bombe cluster e la violazione sia della convenzione internazionale sulla biodiversità sia di quella sui diritti umani. Nel corso del 2010 Etica Sgr ha verificato il comportamento di tali clienti con riferimento alla blacklist, constatando l'effettiva esclusione dal portafoglio di tutti i titoli della stessa entro un trimestre. Da agosto 2010, inoltre, le modalità di determinazione della blacklist sono state rese ancora più restrittive, con l'introduzione nella stessa anche di imprese coinvolte nella violazione della sola convenzione sulla biodiversità o solo di quella sui diritti umani.

RAPPORTO CON I FORNITORI

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 contraddistinguano per il proprio impatto sociale e ambientale positivo, come le cooperative sociali. 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.

Nel corso del 2010, per ampliare la consapevolezza dei valori che ispirano l'azione della Società, a tutti i fornitori è stata inviata copia della policy sulla CSR della Sgr, chiedendo che ne venga valutata la possibile implementazione anche presso il fornitore. Inoltre, nel corso dell'anno tale policy è stata inserita anche nella convenzione per il collocamento dei fondi, chiedendo pertanto contrattualmente a tutti i collocatori un impegno di progressiva applicazione della stessa.

Di seguito si evidenzia la ripartizione geografica del numero di fornitori che hanno emesso fatture nel 2010 a carico della Sgr, sia in termini numerici sia di importo.

Figura 23. Ripartizione geografica fornitori 2010

	Numero fornitori	%
Italia	82	91,11%
Estero	8	8,89%
Totale	**90**	**100,00%**

Residenza	Importo fatturato	%
Milano	491.182	62,43%
Milano provincia	10.439	1,33%
Italia	199.242	25,32%
Estero	85.950	10,92%
Totale	**786.812**	

PROMOZIONE E FORMAZIONE

Tale attività è stata ulteriormente rafforzata nell'esercizio: durante l'anno sono stati effettuati circa trenta incontri di formazione con le reti di vendita, cui sono stati affiancati circa sessanta incontri con soggetti interessati al collocamento dei fondi, e dieci incontri pubblici di informazione sulle tematiche finanziarie legate all'investimento socialmente responsabile.

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 un proprio stand alla fiera *Fa' la cosa giusta* a Milano e al Festival dell'Economia di Trento dove ha organizzato la Tavola Rotonda "*Scelte finanziarie consapevoli: come l'informazione può contribuire a renderle responsabili e sostenibili*".

Il giorno 10 giugno 2010 Etica Sgr ha organizzato insieme alla Banca Popolare di Milano il convegno "*La responsabilità degli investitori oltre le ideologie: esperienze a confronto*". Durante l'incontro si è dibattuto, con esperti del mondo finanziario e accademico, delle responsabilità degli investitori nei processi decisionali e dell'importanza e del ruolo assunto dalla responsabilità sociale d'impresa. Tra i relatori si segnala Janne Matlary, professoressa di Politiche Internazionali presso il dipartimento di Scienze Politiche dell'Università di Oslo e, dal 2002, membro della Commissione Parlamentare per la redazione delle Linee Guida del Fondo Pensione del Governo Norvegese.

Nel corso dell'anno Etica Sgr ha inoltre continuato a inviare trimestralmente a tutti i collocatori dei fondi e agli altri soggetti interessati una newsletter contenente gli aggiornamenti sulle principali attività della Società, e, mensilmente, un "market flash" che sintetizza i principali dati sull'andamento e sulla composizione dei fondi.

ULTERIORI INIZIATIVE PER IL MERCATO

Nell'ambito delle iniziative promosse dai PRI (Principles for Responsible Investment) Etica Sgr ha aderito al "Senior Gender Diversity Dialogue", un progetto volto a promuovere l'adeguata presenza dei due sessi tra i membri del CdA e tra le figure dell'alta direzione nelle imprese.

Il primo passo del progetto si è concretizzato nell'invio di una lettera a società statunitensi, canadesi, inglesi, svedesi, italiane, francesi e svizzere.

Nello specifico, Etica Sgr si è proposta come leader dell'iniziativa per le società italiane presenti nell'Universo Investibile (Terna, ACEA, Brembo, Landi Renzo, Prysmian, Sabaf e Indesit Company) e come co-leader per le altre società.

Le lettere sono state inviate in data 22 luglio da ciascuna società di investimento leader e co-firmate dalle altre. Gli altri investitori coinvolti nell'iniziativa sono: Calvert, Pax World, Boston Trust e Boston Common Asset Management (USA), The Co-operative AM (UK), Folksam (Svezia), Batirente e Vancity Investments (Canada) e Fircapital (Brasile).

IMPATTI INDIRETTI

Considerazioni sulla responsabilità sociale dei fondi

Universo investibile dei fondi

I fondi Valori Responsabili investono esclusivamente in titoli di emittenti (imprese e Stati) selezionati in base a oltre 70 indicatori sociali, ambientali e di governance. La selezione socio-ambientale degli emittenti viene effettuata da Etica Sgr principalmente sulla base dei dati forniti dalla società di ricerca inglese EIRIS. Sono esclusi dai fondi i titoli di Paesi che applicano la pena di morte e che non rispettano le libertà politiche e i diritti civili e i titoli di imprese che producono armi, pesticidi, effettuano test sugli animali per la produzione di cosmetici o sono coinvolte in pratiche lesive della dignità umana.

Nel corso del 2010 Etica Sgr ha condotto l'aggiornamento periodico dell'universo investibile degli Stati. Sono entrati il Belgio, l'Estonia, l'Irlanda, la Repubblica Slovacca, la Repubblica Ceca, il Canada e la Spagna.

Attualmente i Paesi promossi per l'investimento da parte dei fondi Valori Responsabili sono: Austria, Svezia, Germania, UK, Finlandia, Australia, Norvegia, Danimarca, Slovenia, Olanda, Belgio, Portogallo, Ungheria, Nuova Zelanda, Estonia, Irlanda, Repubblica Slovacca, Islanda, Repubblica Ceca, Canada, Francia, Spagna.

Nel 2010 sono entrate nei portafogli dei fondi Valori Responsabili 38 nuove imprese, mentre 44 imprese sono state escluse a causa di una valutazione di responsabilità sociale e ambientale considerata non più sufficiente. Al 31 dicembre 2010 l'universo investibile era composto da 346 imprese.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio dei fondi Valori Responsabili era investito nei titoli dei seguenti emittenti:

Figura 24. Imprese presenti nei fondi Valori Responsabili al 31 dicembre 2010

Tipologia degli strumenti finanziari	Emittenti
Titoli di Stato	Austria, Francia, Germania, Italia, Paesi Bassi, Svezia
Obbligazioni corporate	Deutsche Telekom, Portugal Telekom
Azioni Europee Area Euro	Agfa Gevaert, Bekaert, Umicore, Metso, ADP, Bic, Essilor, Legrand, Peugeot Citroen, Valeo, Infineon Technologies, K+S, Indesit Company, Landi Renzo, Acciona, Obrascon Huarte
Azioni Europee non denominate in Euro	H.Lundbeck, Nork Hydro, Storebrand, Tomra Systems, Yara International, Alfa Laval, Assa Abloy, Experian, Astrazeneca, BG Group, Bovis Homes Group, British Airways, Dixons Retail, Firstgroup, Invensys, Reed Elsevier, Smith&Nephew, Travis Perkins, WPP
Azioni Nordamerica	Baxter International, Dell, Eli Lilly, General Mills, Kraft Foods, Life Technologies, Xerox Corporation
Azioni Giappone	Astellas Pharma, Denso, Mitsubishi Estate, Sony Corporation, Toyota Motor

Criteri di valutazione delle imprese

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nel corso dell'esercizio, ha deciso di integrare la metodologia per la valutazione delle imprese, con l'attivazione dei nuovi criteri introdotti da EIRIS, in particolare:

- **Politiche, gestioni, rendiconti e perfomance ambientali:** è stata introdotta una ponderazione in base al settore di appartenenza di un'impresa in termini di impatto dell'attività aziendale sull'ambiente. Suddividendo l'impatto ambientale tra alto, medio e basso impatto, si punta a premiare maggiormente un buon livello di politiche, gestione, rendicontazione e performance posto in essere da imprese che operano in settori ad alto impatto rispetto ai settori a medio/basso impatto.
- **Corruzione:** è stato introdotto un criterio più specifico in termini di politiche e strumenti adottati da un'impresa su queste tematiche, valutando il grado di rischio della stessa. Sono quindi penalizzate le imprese che, avendo un alto rischio di esposizione alla corruzione, determinato in base ai Paesi e ai settori in cui operano, non abbiano adottato serie politiche specifiche in merito.
- **Convenzione sulla Biodiversità e sui Diritti Umani:** è stata inserita una ponderazione relativa alla gravità della violazione, distinguendo alta e media gravità.
- **Filiera dei fornitori:** è stata inserita una ponderazione relativa al grado di gestione e monitoraggio della catena globale dei fornitori, in funzione dell'incidenza sul fatturato dell'attività d'impresa classificabile in un determinato settore. Con tale criterio, si penalizzano maggiormente quelle imprese, appartenenti a settori ad alto rischio, che non abbiano adeguate politiche di gestione e monitoraggio dei fornitori.
- **Legname sostenibile:** vengono attribuite penalizzazioni in termini di punteggio a quelle imprese i cui standard di approvvigionamento del legname certificato FSC (Forest Stewardship Council) siano classificati come inadeguati o insufficienti. I criteri relativi all'approvvigionamento del legname sono applicati solo alle imprese appartenenti a specifici settori.
- **Responsabilità di prodotto:** sono penalizzate quelle imprese che non abbiano adottato serie politiche di riduzione dell'impatto ambientale dei propri prodotti. Questo criterio viene applicato solo alle imprese appartenenti a determinati settori.

Metodologia di analisi ESG imprese italiane

Nel corso del 2010 Etica Sgr ha adottato una propria metodologia di analisi ESG delle imprese italiane quotate non presenti nel database di EIRIS, sviluppata in collaborazione con Altis, Alta Scuola di Impresa e Società dell'Università Cattolica, specializzata sulle tematiche legate alla responsabilità sociale d'impresa.

Grazie a tale metodologia, il servizio ricerca di Etica Sgr valuta il livello d'impegno delle società analizzate su temi socio-ambientali. L'obiettivo è quello di ridurre al minimo la discrezionalità delle valutazioni espresse e consentire confronti nel tempo e/o tra società diverse.

Le imprese sono analizzate prendendo in considerazione le seguenti aree: governance, diritti umani, ambiente e rapporti con gli stakeholder.

Ciascuna delle aree è suddivisa in tre temi a loro volta articolati in una serie di criteri: politiche e impegno, sistemi di gestione e monitoraggio, reporting.

Per ogni Società viene redatto un profilo di valutazione con la determinazione di un punteggio finale. Le analisi contengono, oltre ai dati ESG, anche una breve sintesi dei principali dati economico-patrimoniali dell'ultimo triennio (fatturato, risultato netto, patrimonio netto, numero dipendenti, dividendi e pay-out ratio), dell'andamento borsistico del titolo e della sua capitalizzazione.

La metodologia si caratterizza per i seguenti aspetti:

a) prevalenza della sostanza sulla forma con l'intento di tener conto delle differenze culturali che caratterizzano la comunicazione d'impresa in Italia rispetto agli altri Paesi: l'obiettivo è di porre più attenzione ai sistemi di gestione e monitoraggio che al reporting da parte delle imprese, tenendo conto anche dell'impatto ambientale del settore di appartenenza, oltre che della presenza in Paesi ad alto rischio diritti umani;
b) attenzione alle istanze e valutazioni dei principali stakeholder dell'impresa valutata, con l'obiettivo di confrontare le informazioni contenute nei documenti aziendali con i punti di vista dei diversi portatori di interesse, quali sindacati, associazioni ambientaliste e dei consumatori, analisti finanziari, e così via;
c) rapporto con l'impresa tramite l'invio di questionari e l'organizzazione di incontri periodici con investor relator, management, CSR manager, direttore risorse umane ecc.

L'analisi si basa sia sui documenti messi a disposizione dalla società sul proprio sito internet, principalmente bilancio d'esercizio e relazioni periodiche, bilancio socio-ambientale, o report di sostenibilità, o bilancio degli intangibili, codice etico, codice di autoregolamentazione, relazione annuale di corporate governance, presentazioni agli analisti, ricerche e studi societari, comunicati stampa, sia su altre fonti quali informazioni derivanti da questionari e interviste proposte a esponenti della società, stampa finanziaria e specializzata in responsabilità sociale, informazioni dai partner affiliati a Etica Sgr e di ONG accreditate.

Sulla base di tale metodologia, sono entrate a far parte dell'universo investibile le imprese Prysmian, Brembo, Piaggio e Yoox.

Azionariato attivo

Etica Sgr interviene ogni anno nelle assemblee di alcune delle società in cui investono i fondi Valori Responsabili sollecitando la riflessione delle imprese sugli impatti sociali, ambientali e di *governance* delle loro attività.

Nel corso del 2010 Etica Sgr ha partecipato e votato alle assemblee delle società italiane Indesit Company e Landi Renzo e ha votato all'assemblea di Astrazeneca (UK), British Gas (UK), Eli Lilly (USA), K+S (Germania), BMW (Germania), Dell (USA) e General Mills (USA).

Nella figura seguente si riepiloga l'attività svolta negli ultimi tre anni.

Figura 25. Votazioni effettuate

Contatti	2008	2009	2010
Votazioni in assemblea	4	6	9
Imprese di portafoglio	45	52	48

Di seguito vengono presentati i temi degli interventi in assemblea e le espressioni di voto.

Eli Lilly - (Farmaceutico, USA) - 19 aprile 2010

Voto a favore di tre mozioni in tema di remunerazione presentate da altri investitori istituzionali e coordinate da ICCR (Interfaith Center of Corporate Responsability). Nello specifico: mozione del fondo pensione della federazione di sindacati americani AFLCIO Reserve Fund sull'adozione di una politica che vieti al CEO di una società quotata di sedere nel Comitato di Remunerazione; introduzione del voto consultivo sulle politiche dei compensi del CDA; mozione del Fondo Pensione AFSCME sulla richiesta di mantenimento delle azioni assegnate per almeno due anni dopo avere lasciato la società.

Landi Renzo - (Componenti per automobili, Italia) - 22 aprile 2010

Nell'intervento in assemblea Etica Sgr ha chiesto a Landi Renzo sia di integrare sempre di più la responsabilità sociale nelle sue scelte strategiche, redigendo anche un bilancio sociale e ambientale, sia di continuare a investire sull'innovazione tecnologica. Per quanto riguarda il tema remunerazioni, Etica Sgr ha raccomandato di introdurre, nella componente variabile della remunerazione dei manager, sistemi di incentivazione basati su parametri socio-ambientali e di innovazione tecnologica. In ultimo Etica Sgr ha voluto ricordare il tema del rispetto dei diritti umani negli stabilimenti cinesi e iraniani. Voto favorevole a tutti i punti all'ordine del giorno.

Indesit Company - (Elettrodomestici, Italia) - 29 aprile 2010

L'intervento di Etica Sgr si è concentrato, oltre che sull'apprezzamento per il ritorno alla pubblicazione del rapporto di sostenibilità, su alcune raccomandazioni come quella di continuare a investire in ricerca e sviluppo e in formazione e di prestare costante attenzione alla selezione dei fornitori. Per quanto riguarda le retribuzioni del Consiglio di Amministrazione, Etica Sgr ha raccomandato a Indesit un'informativa più dettagliata sulla remunerazione dell'alta direzione, l'introduzione di indicatori di performance socio-ambientali nei sistemi di incentivi dei manager e una maggiore attenzione a non aumentare la forbice tra la retribuzione dell'alta direzione e quella media dei dipendenti della società. Voto favorevole a tutti i punti all'ordine del giorno.

Astrazeneca - (Farmaceutico, UK) - 29 aprile 2010

Per il secondo anno consecutivo Etica Sgr ha votato all'assemblea della società, esprimendo voto favorevole a tutti i punti all'ordine del giorno, ad eccezione dei seguenti due punti (voto contrario): approvazione della Relazione sulle Remunerazioni del Consiglio di Amministrazione, in considerazione della crescita del divario fra la retribuzione dell'alta dirigenza e quella media dei dipendenti nell'ultimo anno, e la proposta relativa all'autorizzazione ad effettuare donazioni a partiti politici.

K+S - (Chimico, Germania) - 11 maggio 2010

Etica Sgr si è astenuta dall'approvazione del Rapporto di Remunerazione del Consiglio di Gestione perché a fronte degli scarsi risultati reddituali nel 2009 si sarebbe attesa una maggiore riduzione della componente variabile della remunerazione di ogni singolo consigliere. Etica Sgr ha inoltre votato contro la nomina di George Cardona come nuovo membro del Consiglio di Sorveglianza per il prossimo quinquennio, perché portatore di un evidente conflitto di interesse pregiudizievole per la società.

British Gas - (Gas&Utilities, UK) - 12 maggio 2010

Etica Sgr, pur apprezzando che tra gli obiettivi sui quali viene calcolata la retribuzione variabile del top management siano stati inseriti indicatori di salute, sicurezza e ambiente, ha deciso di astenersi dall'approvazione della Relazione sulla Remunerazione degli Amministratori, in quanto nel 2009 i compensi dei consiglieri sono cresciuti dell'1% a fronte di una riduzione degli utili per azione del 27%. Etica Sgr ha anche votato contro l'autorizzazione a donazioni a partiti politici.

BMW - (Automobili, Germania) - 18 maggio 2010

Etica Sgr ha votato per il primo anno all'assemblea di BMW, la celebre casa automobilistica tedesca. Tra i diversi punti all'ordine del giorno dell'assemblea, Etica Sgr si è astenuta sull'approvazione dell'attuale sistema di remunerazione del Consiglio di Gestione, in quanto in un anno di crisi e di riduzione del 36% dei risultati, la remunerazione del Consiglio di Gestione si è ridotta solo del 2%. Inoltre, Etica Sgr ha suggerito a BMW di inserire obiettivi socio-ambientali nel calcolo della remunerazione variabile.

Dell - (Information Technology, USA) - 16 luglio 2010

Etica Sgr ha votato a favore di tutti i punti all'ordine del giorno, tranne che per la ratifica della società di revisione. Su quest'ultimo punto Etica Sgr si è astenuta al fine di dare alla Società un segnale sull'importanza che gli investitori danno all'indipendenza del revisore, considerando che il revisore proposto è in carica da 24 anni consecutivi periodo che appare eccessivamente lungo per garantire indipendenza. Etica Sgr ha appoggiato la mozione degli azionisti americani AFSCME Pension Plan al fine di introdurre il rimborso delle spese sostenute dagli azionisti per la presentazione di propri candidati consiglieri nel Consiglio di Amministrazione e la mozione di AFL-CIO Reserve Fund per richiedere l'adozione del voto consultivo da parte degli azionisti sulla remunerazione dei singoli consiglieri (say on pay).

General Mills - (Food Producer, USA) - 27 settembre 2010

Etica Sgr ha votato a favore di tutti i punti all'ordine del giorno, tranne che per due punti in cui si è astenuta. In particolare, si è decisa l'astensione dall'approvazione del piano di incentivi per i dirigenti in considerazione del fatto che verrebbe visto positivamente un piano di incentivo più di medio e lungo termine rispetto a quanto proposto e anche in considerazione dell'elevato tetto alle erogazioni individuali. Inoltre, la Società si è astenuta dal votare la Relazione sulla Remunerazione degli amministratori per l'esercizio 2009/2010 in quanto, pur apprezzandone l'introduzione volontaria, l'informativa agli azionisti non è sufficiente per capire il funzionamento dei piani di incentivo di lungo termine e l'evoluzione della disparità salariale.

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO

- Condurre un'indagine di customer satisfaction per valutare il livello di soddisfazione della clientela e analizzare eventuali aree di miglioramento nel rapporto con i sottoscrittori.
- Valutare l'esistenza di codici di autodisciplina delle attività di marketing per il settore della Sgr, al fine di verificare tempi e modalità di una eventuale adesione.
- Condurre un'indagine presso i fornitori strategici per approfondire le prassi seguite dagli stessi in materia di CSR.
- Ampliare ulteriormente le partnership internazionali per una sempre più incisiva azione di promozione della CSR tramite l'azionariato attivo.
- Ampliare, grazie all'utilizzo dell'analisi *in-house*, il numero di imprese italiane incluse nell'universo investibile dei fondi.

PERSONE

INTERESSI DEGLI STAKEHOLDER

Dipendenti e collaboratori

Hanno interesse a poter contribuire con il proprio lavoro alla crescita della Società, ottenendo una remunerazione equa, e svolgendo la propria attività in un ambiente salubre, collaborativo e stimolante, in grado di permettere loro una crescita professionale e umana. Le persone che lavorano per Etica Sgr e il gruppo Banca Etica hanno interesse a lavorare in una struttura in grado di coniugare soddisfazione professionale e coerenza con i propri valori etici e morali identificando soluzioni innovative che incidano positivamente sul tessuto economico e sociale nel quale la struttura è inserita.

Selezione

Etica Sgr si propone di individuare collaboratori che possano offrire, oltre a una solida professionalità, una forte pulsione ideale, in linea con i valori che guidano l'attività e per questo in grado di offrire stimoli e spunti di riflessione su come affiancare un'operatività efficace ed efficiente a un modello organizzativo innovativo e coerente con gli obiettivi di responsabilità sociale. Per questo nel processo di selezione non vengono presi in considerazione solo aspetti legati strettamente alla professionalità del candidato, ma altresì al suo impegno nel sociale. La Società si propone di essere un datore di lavoro che non fa discriminazioni di genere, razza, religione, orientamenti politici o sessuali. A tal fine organizza momenti di confronto tra tutti i lavoratori, e favorisce un atteggiamento proattivo nei confronti delle modalità lavorative, pur nel rispetto dei ruoli e delle procedure.

Operazioni personali

Etica Sgr monitora con attenzione, anche tramite un'apposita procedura, le eventuali operazioni finanziarie poste in essere dai propri dipendenti per assicurarsi che le stesse si svolgano nella massima correttezza e trasparenza.

Remunerazione

Etica Sgr si propone di offrire una remunerazione equa e adeguata a uno stile di vita dignitoso e alla costruzione di una famiglia da parte dei propri dipendenti, proponendosi altresì di evitare eccessivi squilibri nei livelli retri-

butivi. Etica Sgr si impegna ad adottare procedure trasparenti e oggettive per la determinazione delle retribuzioni dei propri dipendenti. L'eventuale introduzione di forme di incentivazione del management verrà effettuata nella massima trasparenza, assicurandosi che sia basata su criteri non arbitrari e che favorisca una gestione responsabile e in un'ottica di lungo periodo.

Stabilità dei contratti di lavoro

Etica Sgr promuove per i suoi dipendenti una stabilità dei contratti di lavoro in grado di consentire loro una pianificazione serena della propria vita, riducendo al minimo l'utilizzo di contratti a tempo determinato.

Qualità della vita

Etica Sgr si impegna a promuovere la qualità di vita dei propri collaboratori e dipendenti, anche tramite forme di compartecipazione alle spese sanitarie e previdenziali e la promozione della flessibilità lavorativa in tutte le sue forme. Inoltre, la Società pone costante attenzione ai presidi in tema di Salute e Sicurezza dei propri dipendenti.

Formazione

La Società ha interesse a promuovere la crescita professionale del proprio personale, e per questo impegna parte delle proprie risorse economiche nella formazione ai dipendenti.

COMPOSIZIONE DEL PERSONALE

La composizione del personale di Etica Sgr evidenzia l'attenzione della Società alle politiche di genere e alla stabilità dei contratti di lavoro.

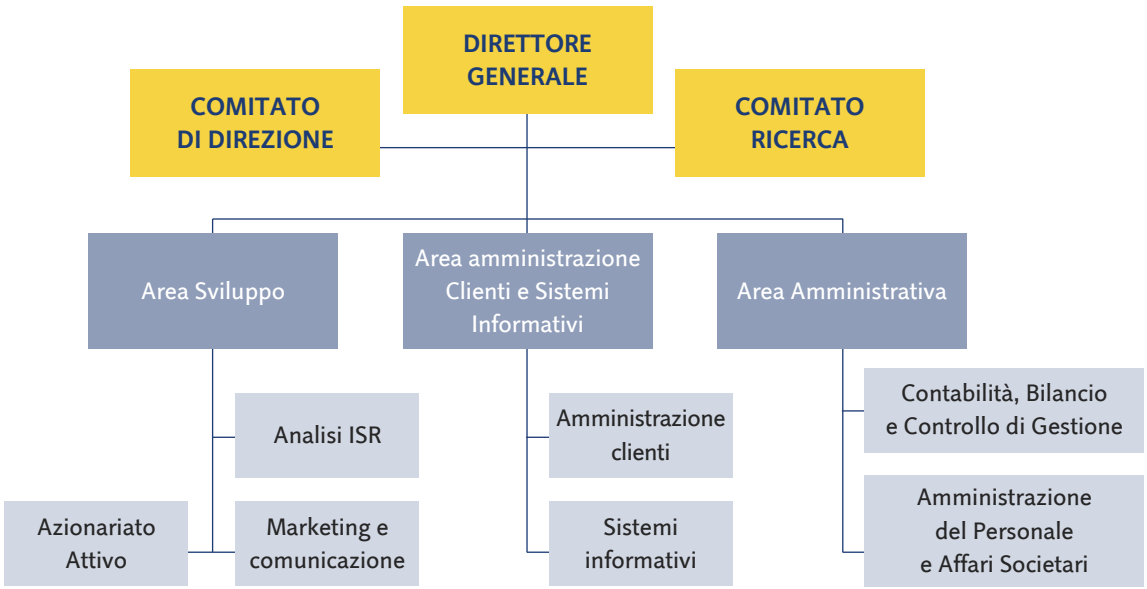
Figura 26. Composizione del personale e dei collaboratori

Qualifica	2008	2009	2010
Dirigenti	1	1	1
M	0	0	0
F	1	1	1
Quadri	1	4	4
M	0	2	2
F	1	2	2
Impiegati	6	5	5
M	3	2	3
F	3	3	2
Totale	**8**	**10**	**10**
M	**3**	**4**	**5**
F	**5**	**6**	**5**
part-time	1	2	2
tempo determinato	0	1	2
master	1	3	3
laureati	4	4	4
media superiore	2	3	3
media inferiore	1	1	0
Età media	**36,4**	**41,1**	**42,1**
Anzianità media	**3,4**	**3**	**3,7**
Turnover	**40,0%**	**44,4%**	**40,0%**
in uscita	13,3%	11,1%	20,0%
Collaboratori in stage	**1**	**1**	**1**

Durante il 2010 l'organico di Etica Sgr si è mantenuto numericamente stabile. Il turnover, apparentemente elevato e in linea con gli anni precedenti, deve essere analizzato tenendo conto della numerosità dell'organico.

Rispetto all'anno precedente, una risorsa a tempo determinato è stata assunta a tempo indeterminato, una risorsa in apprendistato ha terminato il proprio contratto, e una risorsa in stage è stata assunta con contratto di apprendistato. Inoltre, al 31 dicembre 2010 la Società poteva far affidamento su una nuova risorsa in stage.

Si riporta di seguito l'organigramma societario aggiornato al 31 dicembre 2010.



A tutti i dipendenti e collaboratori della Sgr viene applicato il *contratto collettivo nazionale di lavoro per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali*, mentre ai dirigenti viene applicato il *contratto collettivo nazionale di lavoro per i dirigenti dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.*

L'ATTENZIONE ALLE PERSONE

Nel corso dell'esercizio è stato aggiornato il regolamento del personale, che disciplina i rapporti con i collaboratori e dipendenti della Sgr al di là del contratto collettivo nazionale. Fin dalla prima approvazione del regolamento, tutte le disposizioni previste sono state condivise da tutti i dipendenti, che si sono dati l'impegno di mantenere nel solco della continuità in termini di condivisione anche i successivi aggiornamenti. Il regolamento si applica a tutti i dipendenti, siano essi a tempo pieno o parziale e a tempo determinato o indeterminato. Le principali modifiche apportate nel 2010 riguardano:

- alcune disposizioni in merito alla flessibilità dell'orario di lavoro e delle modalità lavorative, con l'impegno a studiare modalità per valorizzare forme di flessibilità quali il telelavoro;
- un impegno alla valorizzazione dell'attività di formazione e di autoformazione, con la previsione di un rimborso spese pari a 100 euro e una giornata di permesso per le attività di formazione volontariamente svolte dai dipendenti.

Inoltre, è stata attivata una convenzione con il Centro Diagnostico Italiano di Milano, per consentire a quadri direttivi e dirigenti di usufruire del servizio di check up medico. Tale convenzione, che si affianca all'assistenza sanitaria integrativa già in essere in Etica Sgr, 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. A partire dal 2011 la possibilità di usufruire di tale servizio è stata estesa a tutto il personale della Sgr.

Nel corso del 2010 la Società è stata coinvolta dalla Capogruppo nella rilevazione del livello di benessere organizzativo. La rilevazione è stata condotta con la collaborazione dell'Università di Padova, con l'obiettivo di identificare «la capacità dell'organizzazione di promuovere e mantenere il più alto grado di benessere fisico, psichico e sociale della comunità lavorativa, nell'ottica di un miglioramento sia della prestazione sia della soddisfazione dei singoli componenti l'organizzazione».

La ricerca è stata condotta, per quanto riguarda Etica Sgr, utilizzando diversi strumenti di rilevazione:

- un questionario elaborato ad hoc, somministrato a tutto il personale;
- un'intervista di gruppo a tutto il personale impiegatizio e ai quadri;
- un'intervista individuale al Direttore Generale.

Il quadro che emerge dall'insieme delle rilevazioni a libello di Gruppo Banca Etica e, in modo particolare, dai dati quantitativi e dalle osservazioni, è complessivamente positivo, specialmente se confrontato con altri contesti lavorativi non solo del settore bancario. I dati specifici relativi ad Etica Sgr hanno evidenziato un livello di benessere organizzativo più elevato, segno di un'attenzione particolare alle tematiche inerenti alla qualità dell'ambiente lavorativo.

Il 12 novembre è stata organizzata la seconda edizione dell'offsite di Etica Sgr, una giornata che si svolge fuori dall'ufficio per consentire a dipendenti e collaboratori di confrontarsi sulle tematiche inerenti allo sviluppo futuro della Società in vista della definizione del budget e delle strategie commerciali da adottare per il 2011. In occasione dell'incontro, in particolare, sono state analizzate le modalità per migliorare l'efficacia dei processi di comunicazione interna.

All'evento ha partecipato lo staff della Società pressoché al completo, ad eccezione delle sole risorse indispensabili per l'operatività societaria. L'offsite rappresenta un importante momento di confronto, verifica e proposta da parte dei dipendenti della Sgr, nell'ottica di una partecipazione il più possibile ampia alla definizione delle linee strategiche di sviluppo della Società.

La Società non ha mai ricevuto reclami o accuse di discriminazione da parte del proprio personale.

Fin dall'inizio dell'operatività della Sgr, non si sono mai verificati infortuni o malattie professionali.

CRESCITA E VALORIZZAZIONE PROFESSIONALE

Formazione

È continuata, come di consueto, l'attenzione alla crescita professionale delle risorse, intensificando l'attività di formazione tecnica e valoriale: ciascun dipendente ha potuto partecipare ad almeno un corso di formazione esterno, e gli argomenti trattati hanno riguardato tra l'altro, come previsto dalla normativa, aspetti relativi all'antiriciclaggio. In particolare, come si nota nella Figura 27, l'ammontare di risorse investito da Etica Sgr per la formazione dei propri dipendenti è cresciuto nel 2010 sia in termini assoluti sia in termini percentuali.

Figura 27. Incidenza spese per formazione

	2008	2009	2010
Ore complessive formazione	358	590	970
Ore formazione pro capite	45	59	97
Spese per il personale	513.026	590.836	720.879
Spese di formazione	20.653	24.692	30.115
Incidenza sul totale	4,03%	4,18%	4,18%
Spese formazione per dipendente	2.582	2.469	3.011

Nel corso del 2010 i corsi di formazione svolti hanno riguardato anche aspetti inerenti all'applicazione di politiche sociali e ambientali nel business, e due persone hanno potuto partecipare al corso di formazione organizzato da Altis in tema di gestione della responsabilità sociale d'impresa. Di seguito si riepilogano le tematiche trattate nella formazione della Sgr.

Figura 28. Principali corsi erogati

Corso	n. partecipanti
Master of business administration	1
Corso di lingua inglese	5
Le frontiere del CSR Management	2
DPS, privacy e amministrazione di sistema	1
La valutazione del personale	6
Formazione ed efficacia. Modelli e strumenti di progettazione didattica	1
L'applicazione operativa della normativa antiriciclaggio	2

Nel corso dell'esercizio Etica Sgr ha ricevuto finanziamenti per l'attività di formazione del personale per un totale di 4.378 euro.

Nel mese di settembre è terminato il contratto di apprendistato di una risorsa, che la Società ha deciso di non trasformare in tempo indeterminato. Al fine di favorire un reimpiego della risorsa, Etica Sgr ha finanziato un corso di ri-orientamento professionale, ed ha concesso negli ultimi tre mesi di lavoro all'apprendista la facoltà di usufruire di permessi retribuiti per la ricerca di una nuova occupazione.

Previdenza

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 29. Dati in merito all'accantonamento del TFR

Destinazione TFR	2008	2009	2010
Percentuale di contribuzione da parte dei lavoratori	7,71%	7,55%	7,29%
Percentuale di contribuzione da parte del datore di lavoro	3%	3%	3%
Scelta dei dipendenti in merito a destinazione TFR:			
mantenimento in azienda	5,00%	5,00%	5,00%
fondo pensione	95,00%	95,00%	95,00%

Politiche retributive

Nella Figura 30 si evidenzia come negli ultimi anni la Società abbia continuato a lavorare per aumentare la retribuzione media dei lavoratori, pur mantenendo sostanzialmente stabile il divario retributivo tra la retribuzione massima e quella minima, così come il rapporto con la retribuzione media, in linea con quanto previsto dalla policy di CSR.

Figura 30. Dinamica delle retribuzioni

	2008	2009	2010
Retribuzione media	40.567	42.809	43.798
Retribuzione media dirigenti	94.051	99.479	103.320
Retribuzione media quadri	41.654	44.431	46.317
Retribuzione media impiegati	31.472	30.177	33.351
Retribuzione media dirigenti uomini/donne	0%	0%	0%
Retribuzione media quadri uomini/donne	0%	112%	113%
Retribuzione media impiegati uomini/donne	115%	96%	92%
Retribuzione massima/retribuzione media	2,32	2,32	2,36
Retribuzione massima/retribuzione minima	3,48	3,67	3,71

Sistema di valutazione

Nel corso del 2010 è stato completato, anche con l'aiuto della Capogruppo, il sistema di valutazione del personale che analizza una serie di aspetti inerenti alle competenze sia tecniche sia relazionali, valoriali e motivazionali. Il sistema prevede un'autovalutazione da parte del personale prima della condivisione dei risultati e dell'effettiva valutazione con i responsabili.

Sono stati poi regolarmente tenuti da parte dei Responsabili di Area due colloqui, nei mesi di marzo e novembre, con ciascun collaboratore per verificare punti di forza e di debolezza del valutato e per valutare eventuali necessità formative da proporre alla Direzione. Con il completamento del sistema di valutazione sta giungendo a compimento un processo di valorizzazione del merito, che consente di promuovere l'eccellenza, premiando i risultati.

Pari opportunità

Nella figura seguente si riportano le informazioni in merito alle pari opportunità.

Figura 31. Informazioni in tema di pari opportunità

		2008	2009	2010
Composizione del top management, pari oppurtunità	% Uomini	0,0%	0,0%	0,0%
	% Donne	100,0%	100,0%	100,0%
Numero dipendenti appartenenti a categorie protette		0	0	0
% appartenenti agli organi di governo di età inferiore a 30 anni		0,0%	0,0%	0,0%
% appartenenti agli organi di governo di età maggior di 50 anni		88,9%	88,9%	88,9%

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO

Avviare la riflessione sul completamento del sistema per la valutazione del personale, tramite il suo collegamento a forme di valorizzazione anche economica del merito conseguito.

AMBIENTE

INTERESSI DEGLI STAKEHOLDER

Etica Sgr promuove la conoscenza delle tematiche ambientali da parte del proprio personale adottando modalità di lavoro che abbiano un basso impatto ambientale. In quest'ottica, viene incentivato l'utilizzo dei mezzi pubblici per gli spostamenti da parte del personale, anche attraverso forme di compartecipazione al costo d'acquisto degli abbonamenti. Laddove possibile, si preferisce l'utilizzo di conferenze video/audio per la partecipazione ad incontri e riunioni, in sostituzione dello spostamento fisico. La Società ricerca forme di riduzione dell'utilizzo di acqua e di risparmio energetico, ed è attenta alla raccolta differenziata dei rifiuti.

Etica Sgr è da sempre 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 questo ambito.

CONSUMI DI MATERIE PRIME

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

Figura 32. Consumi annui di risorse

Consumi annui	2008	2009	2010
Carta (Kg)	912	1.052	912
Toner (Kg)	17	58	93
Elettricità (KWh)	27.733	22.128	24.694

Energia

Dal 2007 tutta l'energia elettrica consumata da Etica Sgr è prodotta da fonti rinnovabili, grazie al passaggio ad una Società consortile per l'autoproduzione da fonti rinnovabili. La società non fa utilizzo di gas naturale. Nel corso del 2010 il consumo di energia elettrica si è incrementato, passando da 22.128 KWh del 2009 a 24.694 nel 2010, in conseguenza dell'incremento sia del personale sia dell'attività.

Toner

Non avendo la società un sito produttivo, gli unici rifiuti pericolosi prodotti sono i toner esausti delle stampanti e fotocopiatrici, per lo smaltimento dei quali è stato stipulato un apposito contratto con una cooperativa sociale che si occupa della rigenerazione degli stessi. Il consumo di toner negli anni si è notevolmente incrementato, come conseguenza dell'accresciuta attività in particolare in termini di comunicazione, ma anche dell'utilizzo di toner rigenerati, che hanno una resa inferiore rispetto agli originali.

Carta

Anche nel 2010, tutto il materiale pubblicitario e promozionale di Etica Sgr, inclusi i prospetti informativi dei fondi Valori Responsabili, le brochure, i depliant e i poster, è stato stampato su carta ecologica, così come ecologica è tutta la carta che è stata utilizzata durante l'anno per le stampe interne. Tale scelta va nella direzione della riduzione dell'impatto ambientale della Società, che come conseguenza della crescita della propria attività ha inevitabilmente aumentato nel tempo il consumo di carta. Tuttavia, nel 2010 accorgimenti quali il riutilizzo della carta stampata su un solo lato e l'estensione dell'archiviazione elettronica hanno consentito di invertire il trend.

Per la produzione del materiale pubblicitario, sono state utilizzate le seguenti quantità di carta:

Figura 33. Consumo di carta per materiale promozionale

Tipologia carta	Numero fornitori	%
Riciclata	54.250	52,75%
Patinata FSC	6.600	6,42%
Uso Mano	4.000	3,89%
Chimica	38.000	36,95%

La carta riciclata è stata utilizzata per la stampa delle newsletter della Sgr e per i kit contenenti i prospetti informativi, quella patinata per depliant, quella uso mano per lettere e mailing, quella chimica per i moduli da allegare ai prospetti informativi.

A partire dal 2010, inoltre, è stata attivata la periodicità trimestrale di invio delle lettere di conferma ai sottoscrittori di piani di accumulo, in precedenza inviate mensilmente. Tale nuova procedura consente un notevole risparmio in termini di carta, oltre che in termini di costi.

La Società non ha mai ricevuto multe o sanzioni non monetarie per il mancato rispetto della normativa ambientale.

MOBILITÀ SOSTENIBILE

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 prevede il rimborso di parte dell'abbonamento mezzi pubblici: viene riconosciuto il costo dell'abbonamento di un mese a coloro che utilizzano il mezzo pubblico, per recarsi alla sede di lavoro, per almeno sei mesi all'anno.

A partire dalla fine del 2010 è stato attivato il servizio per le consegne di buste nella città di Milano tramite pony express con un nuovo fornitore che utilizza esclusivamente corrieri in bicicletta, al fine di ridurre ulteriormente l'impatto in termini di emissioni inquinanti.

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO

- Valutare l'opportunità di introdurre, a fianco del monitoraggio dei consumi, sistemi per l'individuazione di eventuali sprechi e la verifica delle modalità di utilizzo delle risorse.
- In previsione della nuova sede sociale, valutare la possibilità di eseguire i lavori secondo i criteri della bioedilizia, di acquistare arredi ecocompatibili e di introdurre strumenti per il risparmio energetico.

COMUNITÀ

GLI INTERESSI DEGLI STAKEHOLDER

Comunità locali e generazioni future

Hanno interesse ad interagire con un operatore economico che svolga la propria attività limitando il più possibile gli impatti negativi della stessa, sfruttando le risorse disponibili senza pregiudicare la possibilità di utilizzo delle stesse da parte delle generazioni future. Etica Sgr si impegna a svolgere la propria attività alla continua ricerca di modalità e attività che abbiano un impatto positivo su ambiente e società.

Autorità di Vigilanza

Hanno interesse a svolgere la propria attività di supervisione nei confronti di un intermediario organizzato, trasparente ed efficiente, che rispetti la normativa con la massima diligenza.

Etica Sgr si propone come interlocutore qualificato nei confronti delle Autorità di Vigilanza, ad esempio promuovendo nel mondo finanziario e bancario la cultura della finanza socialmente responsabile.

RELAZIONE CON LE ASSOCIAZIONI DI CATEGORIA

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 2010 con le principali associazioni di categoria si segnalano, in particolare:

- **Assogestioni:** il 2010 è stato per Etica Sgr il primo anno di adesione all'associazione di categoria del risparmio gestito italiano. L'adesione ha consentito di intensificare le relazioni con gli altri operatori del mercato. Inoltre, i giorni 21, 22 e 23 aprile Etica Sgr ha partecipato con un proprio stand al Salone del Risparmio Gestito organizzato da Assogestioni a Palazzo Mezzanotte a Milano. La fiera è stata un'importante occasione di scambio con gli operatori del settore e ha visto la partecipazione di circa 6.000 visitatori. Nella giornata di giovedì inoltre è stato organizzato da Etica Sgr un convegno sulle tematiche dell'investimento socialmente responsabile che ha visto la partecipazione di oltre 60 persone;
- **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;

- **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. Dal 2008 Etica Sgr è associata e il Direttore Generale è entrato a far parte del Consiglio del Forum;
- **ABI:** è l'associazione bancaria italiana, di cui Etica Sgr fa parte in qualità di componente del gruppo bancario Banca Popolare Etica. Etica Sgr ha partecipato nel mese di febbraio al Forum sulla CSR organizzato dall'ABI, dove ha promosso una co-building session. 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.
- **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.

RAPPORTI CON LE ISTITUZIONI

Etica Sgr ha partecipato, in qualità di consulente, alla formulazione del Disegno di Legge Amati n. 2136, presentato al Senato della Repubblica in data 25 maggio 2010. Tale proposta nasce dal confronto con diverse iniziative legislative a livello europeo che si sono mosse nella medesima direzione: i Parlamenti di Belgio, Irlanda e Lussemburgo hanno già approvato infatti delle leggi che vietano gli investimenti nelle cluster bombs, mentre i fondi pensione di Nuova Zelanda, Norvegia e Svezia e numerose banche etiche di tutta Europa già da tempo hanno troncato qualsiasi legame con le imprese produttrici. La presentazione al Senato è stato un importante passo avanti per contribuire al bando, stabilito dalla Convenzione di Oslo del 2009, alla produzione di tali sistemi d'arma, che per la loro natura sono particolarmente pericolosi per i civili nelle zone di guerra.

Etica Sgr ha inoltre sostenuto, tramite rapporti diretti con i promotori, il disegno di legge approvato a inizio 2011 dal parlamento italiano in tema di pari opportunità, volto a incrementare la presenza femminile nei consigli di amministrazione delle società quotate in Italia.

Etica Sgr non ha fornito nel corso del 2010, 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

Durante il 2010 Etica Sgr ha erogato formazione in tema di investimenti socialmente responsabili a studenti universitari grazie alla collaborazione con alcuni atenei. In particolare, sia il Direttore Generale sia altri dipendenti hanno partecipato in qualità di insegnanti ai corsi organizzati dall'Università di Brescia (1,5 ore di lezione), dall'Università Bocconi (1 ora), dall'Università Cattolica (6 ore) e dall'Istituto Angelicum (17 ore di lezione).

FONDO DI GARANZIA PER PROGETTI DI MICROCREDITO

Chi sottoscrive i fondi Valori Responsabili non è soggetto a commissioni di ingresso, ma puó devolvere lo 0,1% di quanto sottoscritto a un fondo di garanzia per progetti di microcredito in Italia. Al fondo puó contribuire anche Etica Sgr, devolvendo fino a un massimo dello 0,1% delle commissioni attive maturate sui fondi. Il fondo offre garanzie a micro finanziamenti erogati da Banca Etica o da soggetti da questa individuati.

Per il 2010 sono stati messi a disposizione di Banca Etica un totale di 540.000 euro per l'attività, comprensivi dei fondi già impegnati negli esercizi precedenti.

Nel corso dell'anno, alla data del 14 dicembre, sono stati deliberati 4 nuovi finanziamenti, dei quali tre gestiti direttamente da Banca Etica e uno in partenariato grazie alla convenzione sottoscritta con il consorzio Addiopizzo. Alla suddetta data i finanziamenti in essere erano 105.

Addiopizzo è un movimento nato nel 2004 per farsi portavoce di una "rivoluzione culturale" contro la mafia. È formato da tutte le donne e gli uomini, i ragazzi e le ragazze, i commercianti e i consumatori che si riconoscono nella fra-

se "Un intero popolo che paga il pizzo è un popolo senza dignità". Addiopizzo è anche un'associazione di volontariato espressamente apartitica e volutamente "monotematica", il cui campo d'azione specifico, all'interno di un più ampio fronte antimafia, è la promozione di un'economia virtuosa e libera dalla mafia attraverso lo strumento del "consumo critico Addiopizzo".

Sette soggetti finanziati non sono riusciti ad estinguere il debito con la banca, e si è dovuto fare ricorso al Fondo di garanzia. Anche per il 2010, Etica Sgr ha deliberato di devolvere al Fondo di garanzia lo 0,1% delle commissioni attive per una cifra che risulta essere di circa 4.240 euro.

Di seguito vengono riassunti i principali dati sull'utilizzo del fondo di garanzia negli ultimi tre anni.

Figura 34. Dati sull'utilizzo del Fondo di Garanzia

Utilizzo fondo per il microcredito	2008	2009	2010
Consistenza fondo	390.000	430.000	540.000
Nuovi microcrediti erogati	27	27	4
Importo erogato	343.778	137.500	76.295
Importo garantito	317.103	126.100	48.828
Escussioni operate	5	7	7
Importo escusso	5.858	17.024	7.673

OBIETTIVI DI MIGLIORAMENTO

Valorizzare ulteriormente l'azione di Etica Sgr nelle associazioni di categoria, in particolare nell'ambito di Assogestioni, per confrontarsi sempre di più con gli operatori anche di finanza tradizionale sul mercato italiano, principalmente con riferimento a tematiche legate alla responsabilità sociale e ambientale.

LIVELLO DI APPLICAZIONE DEL GRI

Codice	Tema/Indicatore	Numero pagina
1.	**Strategia e analisi**	
1.1	Dichiarazioni del Presidente e del Direttore Generale	5, 9, 13-24
1.2.	Principali impatti/rischi/opportunità	5, 9, 13-24, 62, 79, 83
2	**Profilo dell'organizzazione**	
2.1	Nome dell'organizzazione	9
2.2	Principali marchi, prodotti e/o servizi	11
2.3	Struttura operativa	98
2.4	Sede principale	2
2.5	Paesi di operatività	11
2.6	Assetto proprietario e forma legale	81
2.7	Mercati serviti	90
2.8	Dimensione dell'organizzazione	22, 91, 90, 92, 93, 98
2.9	Cambiamenti significativi	81
2.10	Riconoscimenti/premi ricevuti	17, 23
3.	**Parametri del report**	
3.1	Periodo di rendicontazione	6
3.2	Data di pubblicazione del precedente bilancio	5, 6
3.3	Periodicità di rendicontazione	6
3.4	Contatti e indirizzi per informazioni sul bilancio	2
3.5	Processo per la definizione dei contenuti	5, 6, 79
3.6	Perimetro del bilancio	6
3.7	Limitazioni su obiettivo o perimetro del bilancio	6
3.8	Informazioni relative alle altre società collegate	6
3.9	Tecniche di misurazione dei dati e basi di calcolo	6
3.10	Modifiche rispetto al precedente bilancio	31
3.11	Cambiamenti significativi rispetto al precedente bilancio	N/A
3.12	Tabella di riferimento	107
3.13	Attestazione esterna	6, 76
4.	**Governance, impegni, coinvolgimento degli stakeholder**	
4.1	Struttura di governo	82
4.2	Indicare se il Presidente ricopre anche il ruolo esecutivo	82
4.3	Amministratori indipendenti e non esecutivi	82
4.4	Meccanismi a disposizione degli azionisti per fornire raccomandazioni	81, 82, 84
4.5	Legame tra compensi di amministratori e alta direzione e performance	97
4.6	Conflitti di interessi	84
4.7	Qualifiche degli amministratori	N/D
4.8	Mission, valori, codici di condotta e principi	9-12
4.9	Procedure per identificare e gestire le performance economiche ambientali e sociali	N/D

Codice	Tema/Indicatore	Numero pagina
4.10	Processo per valutare le performance del più alto organo di governo	N/D
4.11	Modalità di applicazione del principio prudenziale	62
4.12	Adozione di codici e principi esterni in ambito economico, sociale e ambientale	83, 104
4.13	Partecipazioni ad associazioni di categoria	104
4.14	Elenco degli stakeholder coinvolti	80, 89, 97, 102, 104
4.15	Principi per identificare gli stakeholder da coinvolgere	79
4.16	Attività di coinvolgimento degli stakeholder	N/D
4.17	Aspetti chiave e criticità emerse dal coinvolgimento degli stakeholder e relative azioni	N/D
	Performance economica	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
EC1 (core)	Valore economico direttamente generato e distribuito, inclusi ricavi, costi operativi, remunerazione ai dipendenti, donazioni e altri investimenti nella comunità, utili non distribuiti, pagamenti ai finanziatori e alla Pubblica Amministrazione	79
EC2 (core)	Implicazioni finanziarie e altri rischi e opportunità per le attività dell'organizzazione dovuti ai cambiamenti climatici	N/A
EC3 (core)	Copertura degli obblighi assunti in sede di definizione del piano economico (benefit plan obligations)	101
EC4 (core)	Finanziamenti significativi ricevuti dalla Pubblica Amministrazione (es. sussidi, riconoscimenti)	100
EC5 (addit.)	Rapporto tra lo stipendio standard dei neoassunti e lo stipendio minimo locale nelle sedi operative più significative	N/A
EC6 (core)	Politiche, pratiche e percentuali di spesa concentrata su fornitori locali in relazione alle sedi operative più significative	92
EC7 (core)	Procedure di assunzione di persone residenti dove si svolge prevalentemente l'attività e percentuale dei senior manager assunti nella comunità locale	N/A
EC8 (core)	Sviluppo e impatto di investimenti in infrastrutture e servizi forniti principalmente per "pubblica utilità", attraverso impegni commerciali, donazioni di prodotti/servizi, attività pro bono	105
EC9 (addit.)	Analisi e descrizione dei principali impatti economici indiretti considerando le esternalità generate	93
	Performance ambientale	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
EN1 (core)	Materie prime utilizzate per peso o volume	102
EN 2 (core)	Percentuale dei materiali utilizzati che deriva da materiale riciclato	103
EN3 (core)	Consumo diretto di energia suddiviso per fonte enrgetica primaria	103
EN4 (core)	Consumo indiretto di energia suddiviso per fonte energetica primaria	N/A
EN5 (addit.)	Risparmio energetico dovuto alla conservazione e ai miglioramenti in termini di efficienza	103
EN6 (addit.)	Iniziative per fornire prodotti e servizi a efficienza energetica o basati su energia rinnovabile e conseguenti riduzioni del fabbisogno energetico come risultato di queste iniziative	N/A
EN7 (addit.)	Iniziative volte alla riduzione del consumo dell'energia indiretta e riduzioni ottenute	N/A
EN8 (core)	Prelievo totale di acqua per fonte	N/D
EN9 (addit.)	Fonti idriche significativamente interessate dal prelievo di acqua	N/A
EN10 (addit.)	Percentuale e volume totale dell'acqua riciclata e riutilizzata	N/A
EN11 (core)	Localizzazione e dimensione dei terreni posseduti, affittati o gestiti in aree (o adiacenti ad aree) protette o in aree ad elevata biodiversità esterne alle aree protette	N/A

Codice	Tema/Indicatore	Numero pagina
EN12 (core)	Descrizione dei maggiori impatti di attività, prodotti e servizi sulla biodiversità di aree protette o aree ad elevata biodiversità esterne alle aree protette	N/A
EN13 (addit.)	Habitat protetti o ripristinati	N/A
EN14 (addit.)	Strategie, azioni attuate, piani futuri per gestire gli impatti sulla biodiversità	N/A
EN15 (addit.)	Numero delle specie elencate nella lista rossa IUCN e nelle liste nazionali delle specie protette che trovano il proprio habitat nelle aree di operatività dell'organizzazione, suddivise per livello di rischio di estinzione	N/A
EN16 (core)	Emissioni totali dirette e indirette di gas ad effetto serra per peso	N/D
EN17 (core)	Altre emissioni indirette di gas ad effetto serra significative per peso	N/D
EN18 (addit.)	Iniziative per ridurre l'emissione di gas ad effetto serra e risultati raggiunti	104
EN19 (core)	Emissioni di sostanze nocive per l'ozono per peso	N/A
EN20 (core)	NO, SO, e altre emissioni significative nell'aria per tipologia e peso	N/A
EN21 (core)	Acqua totale scaricata per qualità e destinazione	N/A
EN22 (core)	Peso totale dei rifiuti per tipologia e per metodi di smaltimento	N/D
EN23 (core)	Numero totale e volume di sversamenti significativi	N/A
EN24 (addit.)	Peso dei rifiuti classificati come pericolosi in base alla Convenzione di Basilea (allegati I, II, III, VIII) che sono trasportati, importati, esportati o trattati e loro percentuale trasportata all'estero	103
EN25 (addit.)	Identità, dimensione, stato di salvaguardia e valore della biodiversità della fauna e della flora acquatica e i relativi habitat colpiti in maniera significativa dagli scarichi di acqua e dalle dispersioni provocate dall'organizzazione	N/A
EN26 (core)	Iniziative per mitigare gli impatti ambientali dei prodotti e servizi e grado di mitigazione dell'impatto	104
EN27 (core)	Percentuale dei prodotti venduti e relativo materiale di imballaggio riciclato o riutilizzato per categoria	N/A
EN28 (core)	Valore monetario delle multe significative e numero delle sanzioni non monetarie per mancato rispetto di regolamenti e leggi in materia ambientale	103
EN29 (addit.)	Impatti ambientali significativi del trasporto di prodotti e beni/materiali utilizzati per l'attività dell'organizzazione e per gli spostamenti del personale	N/D
EN30 (addit.)	Spese e investimenti per la protezione dell'ambiente, suddivise per tipologia	N/D
	Performance sociale	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
LA1 (core)	Numero totale dei dipendenti, suddiviso per tipologie, tipo di contratto e distribuzione territoriale	98
LA2 (core)	Numero totale e tasso di turnover del personale, suddiviso per età, sesso e area geografica	98
LA3 (addit.)	Benefit previsti per i lavoratori a tempo pieno, ma non per i lavoratori part-time e a termine, suddivisi per principali siti produttivi	99
LA4 (core)	Percentuale dei dipendenti coperti da accordi collettivi di contrattazione	99
LA5 (core)	Periodo minimo di preavviso per modifiche operative (cambiamenti organizzativi), specificando se tali condizioni siano incluse o meno nella contrattazione collettiva	N/D
LA6 (addit.)	Percentuale dei lavoratori rappresentati nel Comitato per la salute e la sicurezza composto da rappresentanti della direzione e dei lavoratori, istituito al fine di controllare e fornire consigli sui programmi per la tutela della salute e della sicurezza del lavoratore	N/D
LA7 (core)	Tasso di infortuni, malattie professionali, giorni persi, assenteismo e numero totale di infortuni mortali sul lavoro, per regione	99
LA8 (core)	Programmi formativi relativi alla prevenzione ed al controllo dei rischi a supporto del personale in relazione a disturbi o malattie gravi	N/D
LA 9 (addit.)	Accordi formali con i sindacati relativi a salute e sicurezza	N/A

Codice	Tema/Indicatore	Numero pagina
LA10 (core)	Ore medie di formazione annue per dipendente, suddiviso per categoria di lavoratore	100
LA11 (addit.)	Programmi per la gestione delle competenze e per promuovere una formazione/aggiornamento progressivo a sostegno dell'impiego continuativo dei dipendenti e per la gestione della fase finale delle proprie carriere	101
LA12 (addit.)	Percentuale di dipendenti che ricevono regolarmente valutazioni delle performance e dello sviluppo della propria carriera	102
LA13 (core)	Composizione degli organi di governo dell'impresa e ripartizione dei dipendenti per categoria in base a sesso, età, appartenenza a categorie protette e altri indicatori di diversità	102
LA14 (core)	Rapporto dello stipendio base degli uomini rispetto a quello delle donne a parità di categoria	101
	Impatti nella società	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
SO1 (core)	Natura, obiettivo ed efficacia di qualsiasi programma e attività che valuta e gestisce gli impatti delle operazioni su una determinata comunità, incluse le fasi di inizio attività, di operatività e di dismissione	105
SO2 (core)	Percentuale e numero di divisioni interne monitorate per rischi legati alla corruzione	84
FS13 (core)	Presenza di "punti di accesso" (es. sportelli, filiali) nelle aree a bassa densità di popolazione o economicamente svantaggiate, per tipologia	N/A
FS14 (core)	Iniziative per incoraggiare l'accesso ai servizi finanziari da parte delle persone svantaggiate	N/A
SO3 (core)	Percentuale dei lavoratori che hanno ricevuto formazione sulle politiche e procedure anti-corruzione dell'organizzazione	N/D
SO4 (core)	Azioni intraprese in risposta a episodi di corruzione	84
SO5 (core)	Posizioni sulla politica pubblica, partecipazione allo sviluppo di politiche pubbliche e pressioni esercitate	105
SO6 (core)	Totale dei contributi finanziari e benefici prestati a partiti, politici e relative istituzioni per Paese	105
SO7 (addit.)	Numero totale di azioni legali riferite a concorrenza sleale, anti-trust e pratiche monopolistiche e relative sentenze	105
SO8 (core)	Valore monetario delle sanzioni significative e numero totale di sanzioni non monetarie per non conformità a leggi o regolamenti	105
	Diritti umani	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
HR1 (core)	Percentuale e numero totale di accordi significativi di investimento che includono clausole sui diritti umani o che sono sottoposti ad una relativa valutazione (screening)	N/A
HR2 (core)	Percentuale dei principali fornitori e appaltatori che sono sottoposti a verifiche in materia di diritti umani e relative azioni intraprese	N/D
HR3 (addit.)	Ore totali di formazione dei dipendenti su politiche e procedure riguardanti tutti gli aspetti dei diritti umani rilevanti per l'attività dell'organizzazione e percentuale dei lavoratori formati	N/D
HR4 (core)	Numero totale di episodi legati a pratiche discriminatorie e azioni intraprese	99
HR5 (core)	Identificazione delle attività in cui la libertà di associazione e contrattazione collettiva puó essere esposta a rischi significativi e azioni intraprese in difesa di tali diritti	N/A
HR6 (core)	Identificazione delle operazioni con elevato rischio di ricorso al lavoro minorile e delle misure adottate per contribuire alla sua eliminazione	N/A
HR7 (core)	Attività con alto rischio di ricorso al lavoro forzato o obbligato e misure intraprese per contribuire alla loro abolizione	N/A

Codice	Tema/Indicatore	Numero pagina
HR8 (addit.)	Percentuale del personale addetto alla sicurezza che ha ricevuto una formazione sulle procedure e sulle politiche riguardanti i diritti umani rilevanti per le attività dell'organizzazione	N/A
HR9 (addit.)	Numero di violazioni dei diritti della comunità locale e azioni intraprese	N/A
	Responsabilità di prodotto	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
PR1 (core)	Fasi del ciclo di vita dei prodotti/servizi per i quali gli impatti sulla salute e sicurezza sono valutati per promuoverne il miglioramento e percentuale delle principali categorie di prodotti/servizi soggetti a tali procedure	N/A
PR2 (addit.)	Numero totale (suddiviso per tipologia) di casi di non conformità a regolamenti e codici volontari riguardanti gli impatti sulla salute e sicurezza dei prodotti/servizi durante il loro ciclo di vita	N/A
PR3 (core)	Tipologia di informazioni relative ai prodotti e servizi richiesti dalle procedure e percentuale di prodotti e servizi significativi soggetti a tali requisiti informativi	84
PR4 (addit.)	Numero totale (suddiviso per tipologia) di casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riguardanti le informazioni e le etichettature di prodotti/servizi	N/A
PR5 (addit.)	Pratiche relative alla customer satisfaction, inclusi i risultati delle indagini volte alla sua misurazione	90
PR6 (core)	Programmi di conformità a leggi, standard e codici volontari relativi all'attività di marketing incluse la pubblicità, la promozione e la sponsorizzazione	N/D
PR7 (addit.)	Numero totale (suddiviso per tipologia) di casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riferiti all'attività di marketing incluse la pubblicità, la promozione e la sponsorizzazione	N/A
PR8 (addit.)	Numero di reclami documentati relativi a violazioni della privacy e a perdita dei dati dei consumatori	90
PR9 (core)	Valore monetario delle principali sanzioni per non conformità a leggi o regolamenti riguardanti la fornitura e l'utilizzo di prodotti o servizi	90
FS15 (core)	Politiche per la progettazione e la vendita di prodotti e servizi finanziari	93
FS16 (core)	Iniziative per aumentare la cultura finanziaria per tipologia dei beneficiari	93
	Servizi finanziari	
	Informativa sulle modalità di gestione di ciascuna categoria di indicatori	6
FS1 (core)	Politiche con specifiche componenti sociali e ambientali applicate al business	83
FS2 (core)	Procedure per valutare i rischi sociali e ambientali del business	90
FS3 (core)	Monitoraggio dell'adozione e del rispetto dei requisiti sociali e ambientali da parte dei clienti	92
FS4 (core)	Processi per accrescere le competenze del personale per applicare le politiche sociali e ambientali nel business	N/D
FS5 (core)	Interazione con clienti e altri stakeholder su rischi e opportunità socio-ambientali nel business	92
FS6 (core)	Portafoglio clienti	90
FS7 (core)	Prodotti e servizi con finalità sociali	93
FS8 (core)	Prodotti e servizi con finalità ambientali	93
FS9 (core)	Audit sull'attuazione delle politiche socio-ambientali e delle procedure di risk assesment	N/D
FS10 (core)	Società detenute in portafoglio coinvolte sui temi sociali e ambientali	84
FS11 (core)	Asset sottoposti a screening ambientale e sociale	84
FS12 (core)	Politiche sociali e ambientali nell'esercizio del diritto di voto	84

Legenda: N/A: criterio non applicabile in considerazione delle attività svolte da Etica Sgr
N/D: criterio applicabile ma non ancora implementato

GLOSSARIO

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.

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 puó seguire diverse metodologie, quella utilizzata da Etica Sgr è descritta nel presente bilancio integrato.

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.

SRI

La sigla è presa dall'inglese Socially 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.

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.

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.

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.

I fondi Valori Responsabili sono *fondi comuni di investimento socialmente responsabili* promossi da Etica Sgr, società di gestione del risparmio di Banca Popolare Etica, e gestiti da Anima Sgr, società ai vertici del settore in Italia, con un patrimonio di circa 24 miliardi di euro.
I fondi Valori Responsabili investono in titoli di imprese e di Stati selezionati in base a rigorosi criteri di valutazione sociale, ambientale e di governance.
L'investimento socialmente responsabile è un investimento paziente, non ha carattere speculativo e ben si coniuga con la filosofia del guadagno nel medio-lungo termine comune a tutti gli altri fondi di investimento. Inoltre, ***non comporta rinunce in termini di rendimento***. Anzi...

ALTO RENDIMENTO 2011	**VALORI RESPONSABILI BILANCIATO** categoria *Miglior fondo italiano - fondi bilanciati* Migliori rendimenti a tre anni (2008-2010)
	VALORI RESPONSABILI AZIONARIO categoria *Miglior fondo azionario geografico - azionario internazionale* Migliori rendimenti a tre anni (2008-2010)
	VALORI RESPONSABILI OBBLIGAZIONARIO MISTO categoria *Mixed Asset EUR Conservative - Eurozone* Migliori rendimenti a tre anni (2008-2010) e a cinque anni (2005-2010)
	VALORI RESPONSABILI BILANCIATO categoria *Mixed Asset EUR Aggressive - Global* Migliori rendimenti a tre anni (2008-2010) e a cinque anni (2005-2010)
	VALORI RESPONSABILI OBBLIGAZIONARIO MISTO categoria *Mixed Asset EUR Conservative - Eurozone* Migliori rendimenti a tre anni (2007-2009)
	VALORI RESPONSABILI BILANCIATO categoria *Mixed Asset EUR Aggressive - Global* Migliori rendimenti a tre anni (2007-2009)
	VALORI RESPONSABILI MONETARIO categoria *Short Term over 3 years Best Bond Eurozone* Migliori rendimenti a tre anni (2006-2008)
	VALORI RESPONSABILI OBBLIGAZIONARIO MISTO categoria *Best Mixed Asset EUR Conservative - Eurozone* Migliori rendimenti a tre anni (2006-2008)
	VALORI RESPONSABILI OBBLIGAZIONARIO MISTO Miglior rendimento a uno anno (2008)

I Lipper Fund Awards – giunti alla nona edizione – sono una tradizione nel settore mondiale dei fondi e rappresentano un importante marchio di eccellenza e del riconoscimento della qualità nella gestione dei fondi e del conseguimento di performance superiori alla media.
Una prestigiosa conferma del fatto che la finanza può coniugare la remunerazione degli investimenti e il sostegno a un'economia consapevole e responsabile.

VALORI RESPONSABILI MONETARIO

A chi è consigliato

È il fondo per chi ha una bassa propensione al rischio e vuole gestire la liquidità in un'ottica di breve periodo

Tipologia di investimento

Prevalentemente titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro. È escluso l'investimento in azioni

Versamenti

- Versamento minimo iniziale 500,00 euro
- PAC (piano di accumulo del capitale) a partire da 50 euro al mese

Contributo per il microcredito

0,10% dell'importo versato

Diritti fissi

10 euro per ogni versamento. In caso di PAC i 10 euro vengono pagati solo al primo versamento

Commissioni

Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance. La commissione di gestione è dello 0,60% su base annua

VALORI RESPONSABILI OBBL. MISTO

A chi è consigliato

È il fondo per chi non è propenso a rischiare ma desidera affacciarsi ai mercati azionari temperandone il rischio con una solida base obbligazionaria

Tipologia di investimento

Prevalentemente titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro e massimo 20% azioni

Versamenti

- Versamento minimo iniziale 500,00 euro
- PAC (piano di accumulo del capitale) a partire da 50 euro al mese

Contributo per il microcredito

0,10% dell'importo versato

Diritti fissi

10 euro per ogni versamento. In caso di PAC i 10 euro vengono pagati solo al primo versamento

Commissioni

Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance. La commissione di gestione è dell'1,20% su base annua

VALORI RESPONSABILI BILANCIATO

A chi è consigliato

È un fondo adatto agli investitori orientati verso investimenti a maggiore redditività attesa che sono disponibili ad accettare un livello di rischio più elevato

Tipologia di investimento

Massimo 70% azioni denominate in euro e/o valuta estera, il resto in titoli di Stato e obbligazioni denominati in euro

Versamenti

- Versamento minimo iniziale 500,00 euro
- PAC (piano di accumulo del capitale) a partire da 50 euro al mese

Contributo per il microcredito

0,10% dell'importo versato

Diritti fissi

10 euro per ogni versamento. In caso di PAC i 10 euro vengono pagati solo al primo versamento

Commissioni

Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance. La commissione di gestione è dell'1,80% su base annua

VALORI RESPONSABILI AZIONARIO

A chi è consigliato

È il fondo per chi punta alla crescita del capitale in un'ottica di lungo periodo, diversificando gli investimenti su mercati azionari di tutto il mondo

Tipologia di investimento

Azioni in euro o in valuta estera

Versamenti

- Versamento minimo iniziale 500,00 euro
- PAC (piano di accumulo del capitale) a partire da 50 euro al mese

Contributo per il microcredito

0,10% dell'importo versato

Diritti fissi

10 euro per ogni versamento. In caso di PAC i 10 euro vengono pagati solo al primo versamento

Commissioni

Non sono applicate commissioni di entrata, di uscita o di performance. La commissione di gestione è dell'1,85% su base annua

Per maggiori informazioni consultare **www.eticasgr.it**

Prima dell'adesione leggere il Prospetto informativo. I Prospetti informativi sono disponibili presso tutti i collocatori e sul sito www.eticasgr.it

Carta Cyclus offset, riciclata al 100% da macero e sbiancata senza uso di cloro;
marchi di garanzia: Angelo Blu, Cigno Nordico, European Eco-label Flower, Napm.
Solventi degli inchiostri a base vegetale.

Finito di stampare nel mese di aprile 2011
da Publistampa Arti Grafiche - Pergine Valsugana (TN)

Etica Sgr
società di gestione del risparmio
soggetta all'attività
di direzione e coordinamento
di Banca Popolare Etica S.c.p.a.

Sede sociale:
via Copernico 1/3 - 20125 Milano
tel. 02 67071422 - fax 02 67382896
sito internet: www.eticasgr.it
e-mail: posta@eticasgr.it