

# BIL 2019

# AN

# CIO

## INTEGRATO

10<sup>a</sup>  
EDIZIONE



**Integriamo valori  
e performance**



Passaporto / Passport



Nome:  
**Etica Sgr**

Anno di nascita:  
**2000**

Segni particolari:  
**da venti anni  
100% sostenibile**



**etica SGR**  
Investimenti responsabili



Cari Stakeholder,

**nel 2020 Etica Sgr compie 20 anni.**

Il 2019 è stato un anno di crescita per gli investimenti sostenibili e responsabili e di forte interesse per i temi ambientali, sociali e di governance. Un anno importante che ci ha portati a considerare l'apertura **verso mercati internazionali**.

Perciò abbiamo immaginato come concept creativo di questo bilancio il **"viaggio" nel mondo** di una ventenne Etica Sgr, compiuto con l'entusiasmo e l'energia di chi ha molte pagine da scrivere.

Sul nostro **passaporto ideale** alla voce identità possiamo scrivere: 262.000 clienti e un patrimonio gestito di 4,59 miliardi di euro, insieme ai risultati positivi in termini di impatto ambientale, sociale e di governance dei nostri fondi.

L'integrazione dell'analisi finanziaria con quella ESG è un **tandem vincente** soprattutto nel periodo che stiamo vivendo: un'opportunità per ridisegnare la finanza, e anche l'umanità, in modo più inclusivo e responsabile.

**Il nostro viaggio continua, assieme!**

Buona lettura.



# BILANCIO INTEGRATO 2019

Approvato dall'Assemblea dei Soci del 29 Aprile 2020

GRI  
102-1

## **Etica Sgr S.p.A.**

GRI  
102-5

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

GRI  
102-3

### **Sede sociale:**

via Napo Torriani 29 - 20124 Milano  
tel. 02 67071422 - fax 02 67382896  
sito internet: [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com)

GRI  
102-53

Capitale sociale 4.500.000 euro int. vers.  
Codice fiscale e partita IVA 13285580158  
R.E.A. 1634082

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



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

Le tematiche riferite agli indicatori vengono rappresentate nelle pagine che seguono da un'apposita icona.

GRI  
nr-

# ORGANI SOCIALI E ORGANIZZAZIONE

## Consiglio di Amministrazione

Ugo Biggeri

Virginio Colmegna

Lucia Cagnazzo

Marco Campagnini

Marco Carlin

Marco Carlizzi

Luigi Carugo

Anna Fasano

Federica Ielasi

Cesare Pozzi

Silvana Signori

*Presidente*

*Vicepresidente e Consigliere indipendente*

*Consigliera indipendente*

*Consigliere*

*Consigliere*

*Consigliere indipendente*

*Consigliere*

*Consigliera*

*Consigliera indipendente*

*Consigliere*

*Consigliera indipendente*



## Collegio Sindacale

Massimo Gallina	<i>Presidente</i>
Giorgio Iacobone	<i>Sindaco Effettivo</i>
Paolo Salvaderi	<i>Sindaco Effettivo</i>
Annunziata Melaccio	<i>Sindaco Supplente</i>

## Direttore Generale

Luca Mattiazzi

## Vicedirettore Generale

Roberto Grossi

## Responsabili di Area

Valeria Battistoni	<i>Responsabile Legale e Affari Societari</i>
Paolo Capelli	<i>Responsabile Risk Management</i>
Marcello Colla	<i>Responsabile Amministrazione, Controllo e Sostenibilità</i>
Francesca Colombo	<i>Responsabile Analisi e Ricerca</i>
Livio Colombo	<i>Responsabile Sistemi Informativi e Organizzazione</i>
Gabriella Fierro	<i>Responsabile Compliance e Antiriciclaggio</i>
Giuseppe Leozappa	<i>Responsabile Marketing e Comunicazione</i>
Arianna Magni	<i>Responsabile Clienti Istituzionali</i>
Caterina Marazzita	<i>Responsabile Amministrazione del Personale</i>
Rosanna Marino	<i>Responsabile Amministrazione Fondi</i>
Davide Mascheroni	<i>Responsabile Partner Commerciali</i>

## Società di Revisione

KPMG S.p.A.

## Comitato Etico

Leonardo Becchetti	<i>Presidente</i>
Laura Berry	<i>Vicepresidente</i>
Cecilia Brighi	
Carlos Cordero Sanz	
Enrico Fontana	
Walter Ganapini	
Mariantonietta Intonti	
Mikhail Maslennikov	
Alessandra Smerilli	

# INDICE



15

Lettera del Presidente  
Lettera del Direttore Generale  
Nota metodologica

## 1 La Società

### Identità

Visione

Missione

### Valori

**Identificazione e definizione della priorità dei portatori di interesse**

**Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione della materialità**

La definizione della materialità

### Prodotti e servizi

**Catena del valore e di fornitura**

**Highlight 2019**

### Strategia

Piano strategico 2018-2020

**Obiettivi di miglioramento 2018-2020**

**Prospetto di calcolo della ripartizione del valore aggiunto**

43

## 2 Risultati della gestione

### **Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2019**

Andamento macroeconomico, mercati finanziari e valutari

Andamento del mercato del risparmio gestito in Italia

Andamento dei fondi socialmente responsabili a livello internazionale

Andamento dei fondi socialmente responsabili in Italia

Andamento dei Fondi

La gestione dei fondi del Sistema Etica

Andamento della gestione economica

Attivo patrimoniale disponibile

Andamento dei principali indici finanziari

Andamento della gestione aziendale

La rete di collocamento

Il Personale

Gestione Tesoreria

*Governance* della Società

Il fondo per progetti di microfinanza e *crowdfunding*

Rapporti con le controparti collegate

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Evoluzione prevedibile della gestione

Proposta di destinazione del risultato di esercizio

8

10

12

16

16

16

16

17

19

20

25

26

28

30

30

34

40

45

52

52

53

58

58

61

64

68

69

69

72

72

73

73

73

74

75

75

76



	<b>Schemi Contabili</b>	<b>77</b>
	Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2019	78
	Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019	79
	Prospetto della redditività complessiva	79
	Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2019	80
	Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2018	81
	Rendiconto finanziario - metodo indiretto	82
<b>85</b>	<b>3 Rendicontazione socio-ambientale</b>	
	<b>Governance</b>	<b>87</b>
	Composizione del capitale	88
	Organi sociali	89
	<b>Mercato</b>	<b>95</b>
	Clienti	96
	Rapporto con i fornitori	110
	Rapporto con i collocatori	111
	<b>Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti</b>	<b>113</b>
	Selezione e analisi ESG	114
	L' <i>engagement</i> di Etica Sgr	119
	Esercizio attivo dei diritti di intervento e di voto	123
	<b>Persone</b>	<b>127</b>
	Composizione del personale	128
	L'attenzione alle persone	131
	Crescita e valorizzazione professionale	132
	<b>Ambiente</b>	<b>139</b>
	Consumi di risorse	140
	Mobilità aziendale	141
	Emissioni	143
	<b>Comunità</b>	<b>145</b>
	Relazione con le associazioni di categoria	146
	Rapporti con le istituzioni	147
	Rapporti con le università	147
	Incontri indirizzati alla collettività	148
	Eventi	157
	Sponsorizzazioni e donazioni	158
	Fondo di Garanzia per progetti di microfinanza e <i>crowdfunding</i>	166
	<b>Tabella di riferimento degli indicatori del GRI opzione core</b>	<b>173</b>
	<b>Glossario</b>	<b>181</b>
<b>187</b>	<b>4 Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2019</b>	
	Parte A - Politiche contabili	189
	Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	195
	Parte C - Informazioni sul Conto Economico	214
	Parte D - Altre informazioni	222
<b>235</b>	<b>5 Relazioni</b>	
	Relazione del Collegio Sindacale	237
	Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sul bilancio di esercizio	242
	Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sull'esame limitato del bilancio di sostenibilità	246

# LETTERA DEL PRESIDENTE

GRI  
102-14

Cari lettori e care lettrici,  
ho l'onore di aprire questo importante documento, proprio nel ventesimo anniversario della Società.

Etica Sgr è nata nel 2000 da un'intuizione di Banca Etica e dalla volontà di contaminare il mondo della finanza, dopo quello del credito, con l'obiettivo di renderlo più etico.

La forza che ci ha guidato è stata la convinzione che l'investimento sostenibile e responsabile sia in grado di generare performance competitive rispetto al mercato e, in periodi di forte volatilità, consenta di mitigare il rischio finanziario rispetto agli investimenti tradizionali.



**UGO BIGGERI**

Presidente  
del Consiglio  
di Amministrazione

A handwritten signature in black ink that reads "Ugo Biggeri". The signature is written in a cursive, flowing style.

---

Con un pizzico di orgoglio possiamo affermare di essere stati tra i primi protagonisti in Italia e di aver agito sempre con coerenza: i nostri prodotti sono al 100% sostenibili e responsabili e siamo parte del Gruppo Banca Etica, tutto votato alla finanza etica.

Oggi i temi ambientali, sociali e di *governance* riempiono – finalmente - le pagine dei giornali, portano migliaia di giovani nelle piazze e stimolano i governi a prendere decisioni importanti.

L'organo esecutivo dell'Unione Europea, la Commissione, si sta impegnando molto in questo senso, tra l'altro chiamando in causa direttamente il sistema finanziario, in quanto "motore dell'economia", al fine di convogliare le energie verso uno sviluppo sempre più sostenibile e responsabile.

Tutto questo dipende dall'accelerazione degli effetti e dei rischi derivanti dai cambiamenti climatici, che porteranno sconvolgimenti ambientali, sociali ed economici.

Secondo noi non si sta facendo abbastanza, per questo riteniamo fondamentale continuare a portare la nostra testimonianza, in Italia e all'estero. Da protagonisti, come con la rete di investitori europei "Shareholders for Change", di cui sono felice di aver assunto il ruolo di Vicepresidente.

Il mondo della finanza sostenibile e responsabile è cresciuto molto, oltrepassando la soglia dei 30 trilioni di dollari di masse gestite a livello globale, con una crescita del 34% in un solo biennio (fonte: Global Sustainable Investment Alliance). Ne siamo felici, ma evidentemente occorre avere il coraggio di scelte più forti. Siamo convinti che diventerà sempre più importante dimostrare l'efficacia della propria strategia con scelte di finanza etica, numeri, dati e rendicontazioni. Questo è il nostro lavoro e il nostro impegno quotidiano, di cui il Bilancio Integrato rappresenta un esempio di valore, insieme al Report di Impatto e all'Engagement Report.

Con i piedi saldi nella nostra storia, celebriamo i nostri venti anni insieme ai tanti clienti che ci hanno aiutato a crescere. Con la testa rivolta verso il futuro, cerchiamo di contribuire nel nostro piccolo, con efficacia, alla risoluzione di problemi globali. Perché investire per il proprio futuro e per il futuro del pianeta è possibile.

Un grazie sincero a tutti e tutte.

*Milano, 30 marzo 2020*

# LETTERA DEL DIRETTORE GENERALE

GRI  
102-14

Questo Bilancio Integrato è l'edizione numero 10 e cade nell'anno, il 2020, in cui Etica Sgr compie venti anni.

Non c'erano appuntamenti migliori per festeggiare questi eccezionali risultati. Nel 2019, infatti, abbiamo registrato il migliore utile di esercizio di sempre. Il numero di contratti attivi è arrivato a quota 260.000 e il patrimonio dei fondi del Sistema Etica è ormai vicino ai 5 miliardi di euro.

A questo si aggiunge il fatto che abbiamo conseguito molti degli obiettivi previsti dal nostro piano strategico. Le cause che spiegano questi traguardi sono molteplici, riassumibili nel grande vantaggio competitivo di cui ci fregiamo: le persone e il know-how interno.

Cito per esempio la nostra rigorosa metodologia di selezione degli emittenti, che integra l'analisi ESG e l'analisi finanziaria.

E poi la nostra metrica proprietaria di rischio: il Rischio ESG, che si integra al calcolo del rischio finanziario.



**LUCA MATTIAZZI**

Direttore Generale

A handwritten signature in dark blue ink, reading "Luca Mattiazzi". The signature is written in a cursive, flowing style.

Certamente ha un ruolo centrale anche l'impegno per l'ottenimento - e la conseguente rendicontazione - dell'impatto ambientale, sociale e di governance dei nostri fondi, che va di pari passo con l'obiettivo di ottenere potenziali performance finanziarie positive. Il nostro Report di Impatto riporta per esempio, tra i risultati ambientali, che nei portafogli dei fondi di Etica Sgr le società con obiettivi di riduzione delle emissioni sono il 69% in più rispetto al mercato di riferimento (MSCI World) e quelle che si impegnano pubblicamente a ridurre l'utilizzo di acqua e aumentare l'efficienza idrica sono il 34% in più. Tra i risultati sociali è stato calcolato che le società presenti nei portafogli dei fondi di Etica Sgr hanno creato in media il 142% in più di posti di lavoro e le società che adottano politiche per prevenire il lavoro minorile sono il 44% in più sempre rispetto al mercato di riferimento. Buoni i risultati anche sul tema della governance: maggiore del 73% il numero delle società con un comitato di sostenibilità in seno al C.d.A. e del 55% in più sono le società con almeno il 20% di presenza femminile in ruoli dirigenziali.

Merita una menzione speciale l'engagement, ovvero il dialogo con il management delle imprese e il cosiddetto azionariato attivo. Nel corso del 2019 abbiamo dialogato con 97 società internazionali, rivolgendo ai manager più di 700 domande su tematiche di responsabilità socio-ambientale e politiche aziendali. L'attività di dialogo è stata portata avanti attraverso l'invio di richieste scritte di informazioni, l'organizzazione di conference call, momenti di incontro dedicati o partecipazione a workshop con le imprese. Inoltre abbiamo partecipato alle assemblee di 39 società, votando più di 400 punti all'ordine del giorno.

Le competenze interne sono anche quelle che rendono Etica Sgr un'azienda innovativa, capace

di cogliere le sfide del momento e di individuare una strategia vincente di lungo periodo. A titolo esemplificativo una novità importante, in questo senso, è Etica Funds, il marchio che include i tre comparti pensati per i clienti istituzionali e per i mercati esteri, che ci permetteranno di misurare le nostre competenze anche fuori dai confini nazionali. Per tutto il 2019 abbiamo portato avanti la nostra attività formativa nei confronti dei partner commerciali e organizzato numerosi incontri con i clienti istituzionali, sia presso la nostra sede sia sul territorio.

Abbiamo inoltre rinnovato il nostro impegno nella diffusione della cultura [SRI](#), come dimostrano le oltre 100 ore di formazione e testimonianze in convegni, conferenze e interviste (+48% rispetto all'anno precedente). A titolo di esempio citiamo la partecipatissima conferenza presso il Salone del Risparmio: "Cambiamento climatico, un tema caldo per ambiente e investimenti" con Francesca Colombo, Responsabile Analisi e Ricerca, e Luca Mercalli, climatologo e divulgatore scientifico. Con il Forum per la Finanza Sostenibile, Etica Sgr ha condotto l'indagine "Clima e finanza sostenibile" realizzata insieme a Doxa. L'obiettivo era analizzare se e come il cambiamento climatico influenzi le scelte d'investimento dei risparmiatori italiani.

In un contesto sempre più affollato e competitivo, salutiamo con favore l'arrivo di nuovi player nel mondo della finanza sostenibile, forti delle nostre competenze e del nostro approccio votato al miglioramento continuo e consapevole di guidare un gruppo di persone che può fare la differenza nel settore.

Vi auguro buona lettura.

*Milano, 30 marzo 2020*

## Principi di redazione

Il Bilancio Integrato di Etica Sgr, giunto alla decima edizione, rappresenta il principale documento di rendicontazione della Società sui risultati economici e sulle attività svolte nel corso dell'esercizio in riferimento a *governance*, mercato, attività caratteristica, persone, ambiente e comunità.

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

Il documento è suddiviso in quattro macrosezioni:

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

Alle macrosezioni sono allegati le relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione.

Il Bilancio di Sostenibilità al 31 dicembre 2019, predisposto secondo i "GRI Standards" definiti dal "*GRI - Global Reporting Initiative*" nel 2016 e le "*Sector Disclosures - Financial Services*" definite nel 2013 sempre dal GRI, è costituito dalle sezioni "La Società" e "Rendicontazione socio-ambientale", unitamente al presente paragrafo. Il Bilancio di Sostenibilità è corredato dai documenti "Politica di responsabilità sociale" e "Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale", disponibili sul sito internet [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com). Nel corso del 2020 è in programma la revisione di questi ultimi documenti per riflettere eventuali nuove istanze che sono giunte dagli *stakeholder* e sarà l'occasione per aggiornare gli indicatori presenti, attualmente classificati secondo la versione G4 del framework del GRI, nella nuova versione GRI Standard.

Per il calcolo della ripartizione del valore aggiunto è stato utilizzato il modello elaborato dall'ABI, adattandolo alle voci di bilancio della Sgr.

Gli standard sviluppati dal GRI sono tra i modelli più adottati a livello sia nazionale sia internazionale

per la redazione del bilancio di sostenibilità: essi 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 da un lato degli impatti che tali aspetti hanno sull'organizzazione e dall'altro dell'influenza che potrebbero avere sulle valutazioni e decisioni dei portatori di interesse.

Il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 riportato nella sezione "Risultati della gestione", che include la Relazione degli Amministratori sulla gestione e gli schemi di bilancio, e nella sezione "Nota integrativa", è stato redatto secondo i [Principi Contabili Internazionali](#) emanati dall'*International Accounting Standard Board*, adottati dall'Unione Europea, e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee*, nonché in base alle istruzioni "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanate dalla Banca d'Italia il 30 novembre 2018.

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

### Origine dei dati

In riferimento alle tecniche di misurazione dei dati e alle basi di calcolo, si segnala che tutti i dati contenuti nel presente documento sono stati estratti dalla contabilità societaria o sono stati elaborati

sulla base della documentazione in possesso della Sgr. Eventuali stime o assunzioni particolari per il calcolo degli indicatori sono esplicitamente indicate in apposite note. Più nel dettaglio:

- **Risultati economici:** tutti i dati provengono dalla contabilità societaria e sono in linea con i principi contabili internazionali;
- **Governance:** i dati relativi al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato Etico nonché all'Organismo di Vigilanza provengono dai relativi verbali;
- **Mercato:** i dati relativi ai clienti sono stati estratti dal sistema gestionale della Sgr e dalle attività di monitoraggio delle funzioni di controllo, i dati relativi ai fornitori dalla contabilità societaria, i dati relativi al sito internet e ai *social network* sono stati estratti dal sistema di monitoraggio degli stessi;
- **Attività caratteristiche e impatti indiretti dei prodotti:** tutti i dati provengono dai sistemi di elaborazione e monitoraggio dell'Area Analisi e Ricerca;
- **Persone:** i dati relativi a composizione, retribuzioni e TFR provengono sia da documenti conservati internamente sia dai report forniti dallo Studio cui è affidata la gestione dell'elaborazione delle paghe, i dati relativi alla formazione e all'assenteismo sono stati elaborati internamente sulla base delle risultanze della contabilità e dei sistemi informatici adottati per gestire presenze e attività formative e valutazione del personale;
- **Ambiente:** i dati relativi ai consumi di carta ad uso interno e di energia elettrica sono stati elaborati sulla base delle fatture d'acquisto, quelli relativi all'utilizzo di toner dai dati messi a disposizione dal fornitore che si occupa dello smaltimento, la carta per uso promozionale sulla base dei dati messi a disposizione dai fornitori, i dati relativi al consumo di gasolio e metano da riscaldamento sono stati forniti dall'amministrazione condominiale;
- **Comunità:** i dati relativi alla *microfinanza e crowdfunding* sono stati elaborati internamente dalla Sgr anche sulla base della reportistica fornita da Banca Popolare Etica.

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

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

### Opzione di applicazione dei GRI Standards

GRI  
102-54

I GRI Standards consentono di scegliere tra due opzioni di applicazione: *core* e *comprehensive*. Il Bilancio di Sostenibilità 2019 è stato redatto in accordo alle disposizioni degli standard del GRI previste per l'opzione *core*.

Nella "Tabella di riferimento degli indicatori del GRI – opzione *core*" viene data evidenza dell'informativa richiesta per tale opzione.

### Variazioni rispetto alle precedenti edizioni

GRI  
102-48

GRI  
102-49

Come spiegato nel capitolo *Attività caratteristiche e impatti indiretti*, la metodologia alla base del calcolo della *carbon footprint* degli investimenti azionari è cambiata, in quanto si è seguita quella predisposta dalla società esterna che ha elaborato i dati, tenendo conto anche delle raccomandazioni fornite dalla *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD).

Le modifiche ai dati o informazioni inserite nei bilanci di anni precedenti sono state segnalate nel documento.





**BIL 2019**  
**AN**  
**CIO**  
INTEGRATO



**Integriamo valori  
e performance**

**1**

**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 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 del proprio ruolo di azionisti.

### 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.

Per approfondimenti



## Valori

GRI  
102-16

Etica Sgr ispira la propria attività ad alcuni valori fondamentali di riferimento: tali principi discendono sia dall'appartenenza della Sgr al Gruppo Banca Popolare Etica, sia dall'impegno diretto di Etica Sgr nella promozione dell'investimento socialmente responsabile. I valori fondanti del Gruppo Banca Etica sono racchiusi nel "[Manifesto](#)" disponibile sul sito internet della Banca, cui anche la nostra azione si ispira. Nell'ambito della propria attività, Etica Sgr si propone di diffondere i propri valori di riferimento sia al proprio interno sia nei confronti dei principali portatori di interesse, con particolare riferimento alle imprese nelle quali investe e con le quali dialoga.

I valori sono raccolti nella [Politica di responsabilità sociale](#) disponibile sul sito internet della Società.

## Identificazione e definizione della priorità dei portatori di interesse

Etica Sgr pone da sempre grande attenzione al dialogo con i propri portatori di interesse. In una prima identificazione, gli stessi sono stati ripartiti in cinque categorie, riportate nella Figura 1.

Figura 1. Mappatura dei portatori di interesse

GRI  
102-40



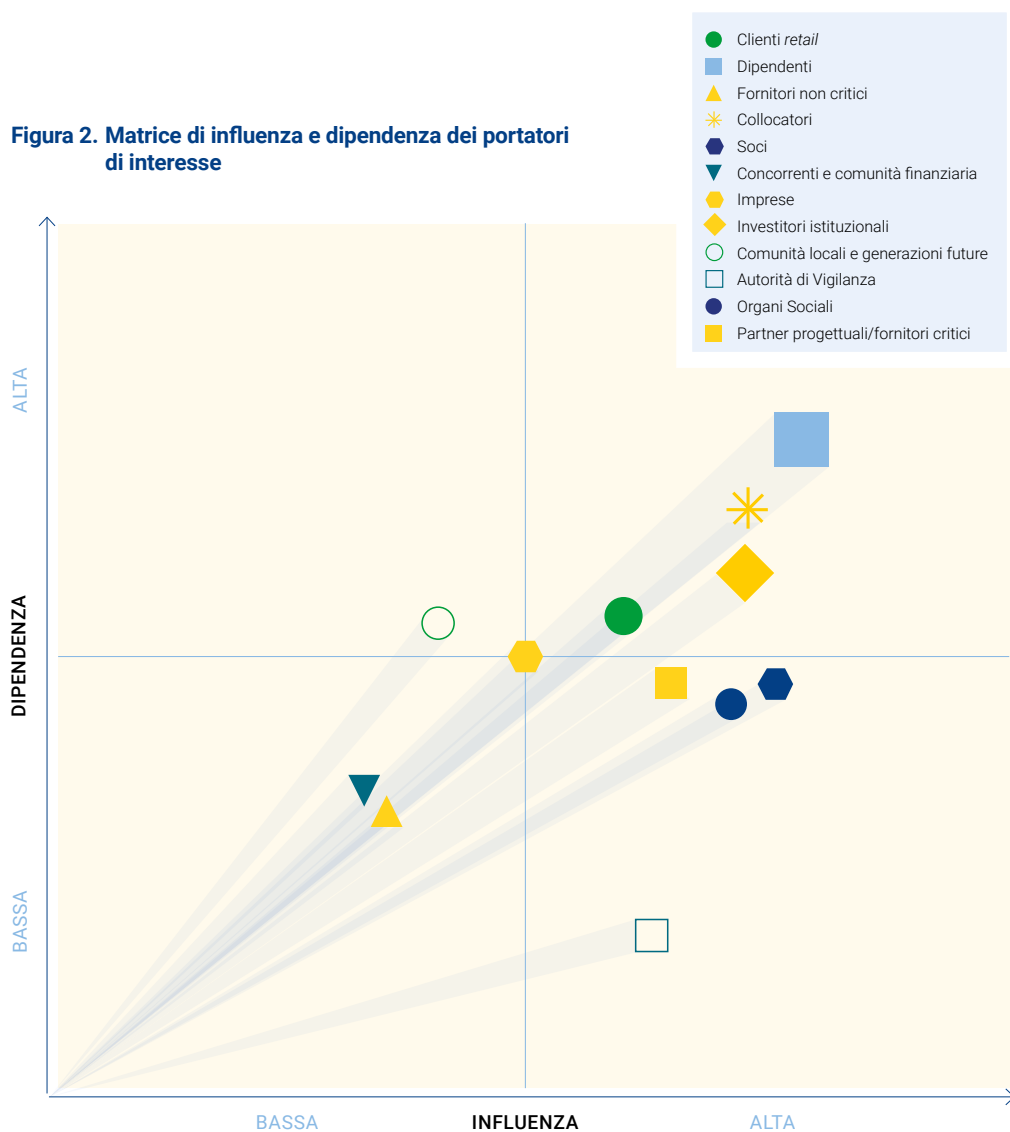
GRI  
102-42

Il passo successivo è stato dettato dalla consapevolezza che non tutti i portatori di interesse hanno la stessa relazione con la Sgr, e che di conseguenza, una volta identificati i gruppi di *stakeholder*, è necessario un processo di definizione del tipo di relazione che li lega alla Società. In questo senso si è proceduto, come suggerito da AA1000 nel proprio "Manuale del professionista dello *stakeholder engagement*", lungo due differenti

direttrici: da un lato la definizione del livello di influenza di ciascun gruppo su Etica Sgr, dall'altro il livello di dipendenza del gruppo stesso dalla Sgr. La valutazione è stata effettuata tramite tre *workshop* che hanno coinvolto tutti i dipendenti della Sgr.

Ne è conseguita una matrice di influenza e dipendenza, che si riporta nella Figura 2.

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



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

Questi gruppi di *stakeholder* sono di conseguenza i protagonisti delle varie attività di *engagement*, che periodicamente li coinvolgono: l'ultima realizzata è stata quella di fine 2019, finalizzata alla definizione della nuova matrice di materialità.

## Coinvolgimento dei portatori di interesse e processo di definizione della materialità

Per chi orienta la propria gestione verso criteri di responsabilità sociale, l'attività di coinvolgimento dei portatori di interesse è un aspetto fondamentale: Etica Sgr da anni ha avviato un processo di *engagement* con i propri interlocutori, con i quali dialoga sia per le attività attinenti al proprio *core business* sia per capire quali siano gli interessi che effettivamente essi hanno nell'attività della Società, permettendo così di allineare la performance sociale, ambientale ed economica alla strategia.

GRI

102-43

GRI

102-44

GRI

102-46

L'ascolto dei propri interlocutori è, di conseguenza, per la Sgr parte integrante della definizione del contenuto del Bilancio Integrato. La selezione degli argomenti da includere si basa infatti sul concetto di materialità, in base al quale il [GRI](#) richiede alle aziende che utilizzano i propri standard di rendicontazione di definire e poi dare informativa in merito ai temi che riflettono l'impatto economico, ambientale e sociale significativo dell'organizzazione o che influenzano in modo profondo le valutazioni e le decisioni degli *stakeholder*.

Per rilevare queste due categorie di informazioni,

nell'autunno 2019 Etica Sgr ha organizzato un duplice momento di incontro con i portatori di interesse, anche per raccogliere la loro posizione sulle future linee di sviluppo della Sgr in vista della stesura, che avverrà nel corso del 2020, del Piano Strategico 2021-2023. Il primo, avvenuto in data 28 novembre, ha visto la partecipazione di 35 persone, rappresentanti dei principali gruppi di *stakeholder*, come da matrice sopra riportata, ovvero soci e collocatori, clienti *retail*, dipendenti, fornitori rilevanti, imprese presenti nei portafogli del Sistema Etica e rappresentanti della comunità in senso ampio, quali associazioni di categoria, giornalisti finanziari e nuove generazioni. Il 18 dicembre, poi, sono stati interpellati gli interlocutori più "interni", ovvero il Consiglio di Amministrazione e la Direzione.

Tutti i partecipanti sono stati chiamati a riflettere sulla materialità di Etica Sgr, che, in relazione alla propria specificità di investitore responsabile, è declinata sotto due aspetti: quella "diretta", relativa alle azioni e impatti diretti della Sgr e delle proprie attività, e quella "indiretta", che valuta le azioni e gli impatti delle imprese oggetto di investimento dei fondi e in generale oggetto di *engagement*.

I giudizi richiesti hanno riguardato una lista di 23 tematiche, frutto di una personalizzazione e semplificazione degli indicatori previsti dagli Standard del GRI, divise in quattro gruppi: temi economici, ambientali, sociali e di sostenibilità complessiva (valutazioni dei fornitori e rispetto di normative a livello ESG). L'analisi non è invece stata svolta su tematiche relative alla *governance*, ritenuta materiale in sé anche dallo stesso GRI e su aspetti specifici del settore finanziario, previsti nel relativo supplemento di rendicontazione del GRI, in particolare la selezione e monitoraggio delle performance ESG dei prodotti e l'[azionariato attivo](#), che la Società ha deciso di considerare materiali in considerazione della propria attività di Sgr dedicata alla finanza [SRI](#).

I partecipanti agli incontri hanno sottolineato, ancora una volta, la grande responsabilità di cui Etica Sgr è investita, sia per il tipo di business nel quale opera sia per i valori che rappresenta. È fondamentale riflettere anche nella rendicontazione coerenza tra le politiche di gestione interna e i temi su cui la Sgr stimola le imprese in cui investono i propri fondi e con cui dialoga.

## La definizione della materialità

GRI  
103-1-b

GRI  
103-1-c

Di seguito si riportano le due matrici di materialità, ottenute incrociando i punteggi di ciascuna tematica sia per quanto riguarda l'impatto ESG della Società, valutato da C.d.A. e Direzione e riportato nell'asse delle ascisse, sia per quanto riguarda l'influenza che le stesse hanno sugli *stakeholder*, valutata dai portatori di interesse e riportata nell'asse delle ordinate. I giudizi sono stati espressi dai partecipanti secondo una scala numerica da 1 a 4 e vengono considerati materiali solo i temi la cui media dei punteggi ricevuti sia maggiore o uguale a 2,5.

Le matrici saranno riportate nella loro completezza nella [Policy di Responsabilità Sociale](#) che sarà aggiornata nei prossimi mesi del 2020, includendo tutti gli aspetti materiali, in riferimento sia alla materialità diretta sia a quella indiretta, e per ognuno di essi le relative strategie di azione e gli indicatori di performance adottati, anche sulla base della rinnovata [Politica di Engagement](#) che definisce le strategie di monitoraggio nelle attività di dialogo con le imprese e di esercizio dei diritti di intervento e voto in Assemblea. Le risultanze dello *stakeholder engagement*, ottenute a fine 2019, quando il ciclo di rendicontazione era già avviato, avranno effetto sulla struttura e sui contenuti del Bilancio Integrato a partire dal prossimo anno.

### Materialità diretta

Questo concetto fa riferimento a tutti gli impatti direttamente riconducibili alla Sgr e alla propria attività. A titolo di esempio, rientrano in questa definizione i consumi diretti di risorse, i prodotti lanciati dalla Sgr, le proprie politiche di marketing, la propria forza lavoro e così via. In sostanza, tutti quegli aspetti della propria attività rispetto ai quali Etica Sgr ha leve dirette per poter intervenire ed eventualmente modificare impatti e comportamenti.

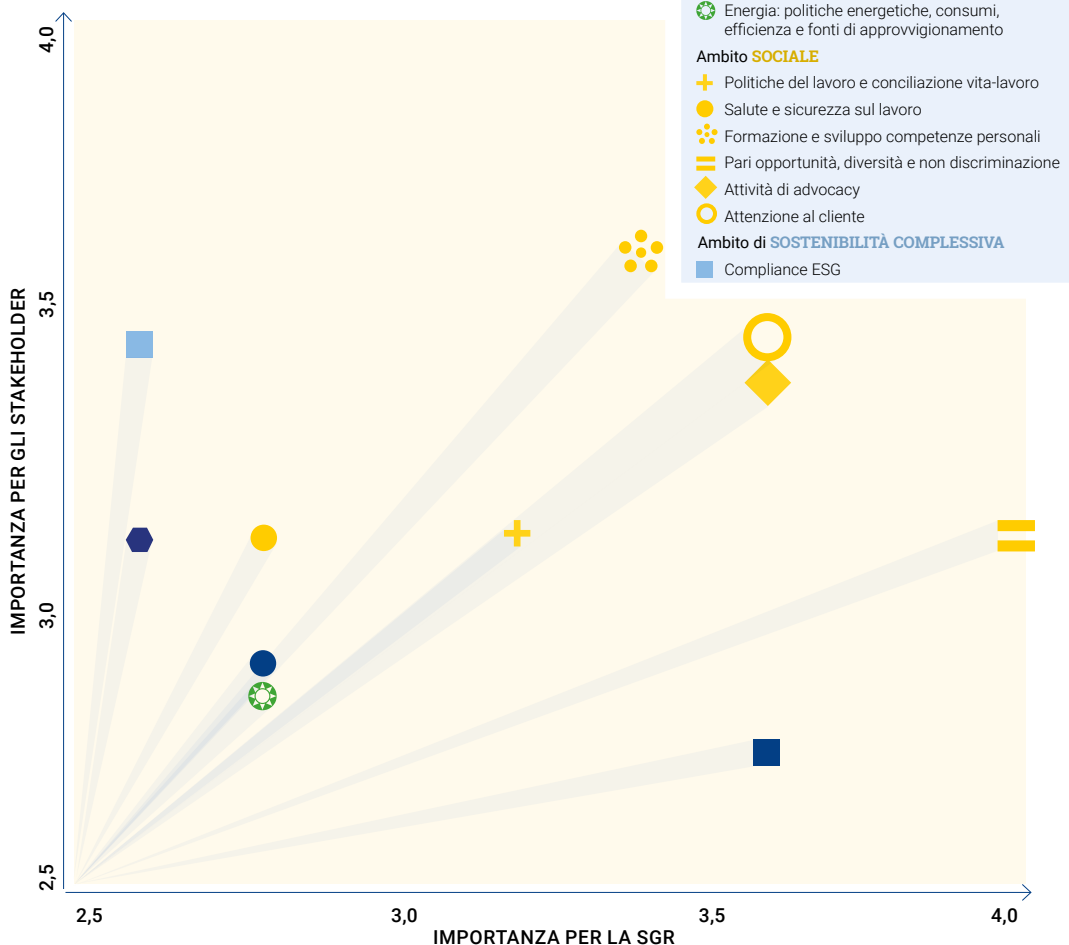
Date le tante tematiche analizzate, nella Figura 3 sono rappresentate solo quelle ritenute materiali sia dagli *stakeholder* sia da Etica Sgr. Nella parte in alto a destra della matrice emergono i temi maggiormente rilevanti: questi appartengono tutti

all'ambito sociale e la valutazione sostanzialmente concorde tra i giudizi riportati sui due assi segnala che le future priorità della Sgr dovranno concentrarsi sul contesto sociale dei propri impatti, sotto diverse direzioni. In una situazione come quella attuale, di grande fermento e diffusione di prodotti finanziari sui temi della sostenibilità, le competenze dei propri dipendenti, l'attenzione al cliente e la capacità di diffondere e contaminare il sistema finanziario con i principi della finanza etica sono ingredienti fondamentali per differenziarsi sul mercato. È necessario, pertanto, tenere costantemente aggiornati i dipendenti per innovare i processi interni e offrire prodotti in linea con le esigenze dei clienti, grazie ad un'analisi e ad una misurazione delle performance e del rischio ESG degli emittenti sempre più precise e puntuali, in grado di selezionare solo i più virtuosi rispetto ai riferimenti di mercato. Il cliente, inoltre, deve essere informato costantemente, in modo trasparente, sulle caratteristiche dei prodotti offerti, in relazione alla composizione e al rischio sottostante, grazie anche alla formazione delle reti di vendita e a iniziative di educazione finanziaria indirizzate alle nuove generazioni e a chi non è pratico dei meccanismi che regolano gli investimenti. Etica Sgr, infine, è invitata a incrementare alleanze e sinergie con altri investitori per migliorare la sostenibilità del sistema finanziario.

In ambito economico i giudizi più elevati hanno riguardato da una parte l'attenzione ai rischi e alle opportunità per il *business* derivanti dai cambiamenti climatici, dall'altra il tema della corruzione, quest'ultimo valutato in modo più elevato dagli *stakeholder*. Sul lato ambientale, invece, sono concordi i giudizi nel ritenere materiali i presidi sui consumi e le fonti di approvvigionamento.

Da rilevare infine come i temi che hanno ricevuto valutazioni più diversificate siano stati quello delle pari opportunità, che ha una valutazione di materialità superiore da parte della Sgr che da parte dei propri portatori di interesse, e il tema della compliance ESG, che al contrario è valutato dagli *stakeholder* come più importante rispetto a quanto non lo sia da parte della Sgr.

**Figura 3. Matrice di materialità diretta**



Nella pagina seguente si riportano i dieci aspetti ritenuti maggiormente materiali per quanto riguarda la materialità diretta. Il punteggio relativo è ottenuto come media dell'importanza per la Sgr e di quella per gli stakeholder. Come si vede e come già spiegato sopra, l'ambito sociale è quello più rilevante, con ai primi posti le esigenze del cliente e le politiche del personale, in grado di garantire pari opportunità sia alle donne sia

agli uomini, anche dal punto di vista retributivo, e un'efficace conciliazione tra gli impegni lavorativi e la vita privata. Seguono quello economico, con i diversi temi già menzionati, a cui si aggiunge l'attenzione alla creazione e alla distribuzione del valore generato tra i vari portatori di interesse, e quello di sostenibilità complessiva, con la trasparenza sulle politiche fiscali applicate.

**Figura 4. Aspetti più rilevanti per la materialità diretta**

Ambito	Aspetto	Materialità
Sociale	Pari opportunità, diversità e non discriminazione	3,55
Sociale	Attenzione al cliente	3,52
Sociale	Formazione e sviluppo competenze personali	3,50
Sociale	Attività di advocacy	3,50
Economico	Rischi e opportunità finanziari legate ai cambiamenti climatici	3,16
Sociale	Politiche del lavoro e conciliazione vita-lavoro	3,16
Sostenibilità complessiva	Compliance ESG	3,02
Sociale	Salute e sicurezza sul lavoro	2,95
Economico	Prevenzione e formazione in materia di anticorruzione e comportamenti anticompetitivi	2,85
Economico	Creazione e distribuzione del valore economico generato	2,84



### Materialità indiretta

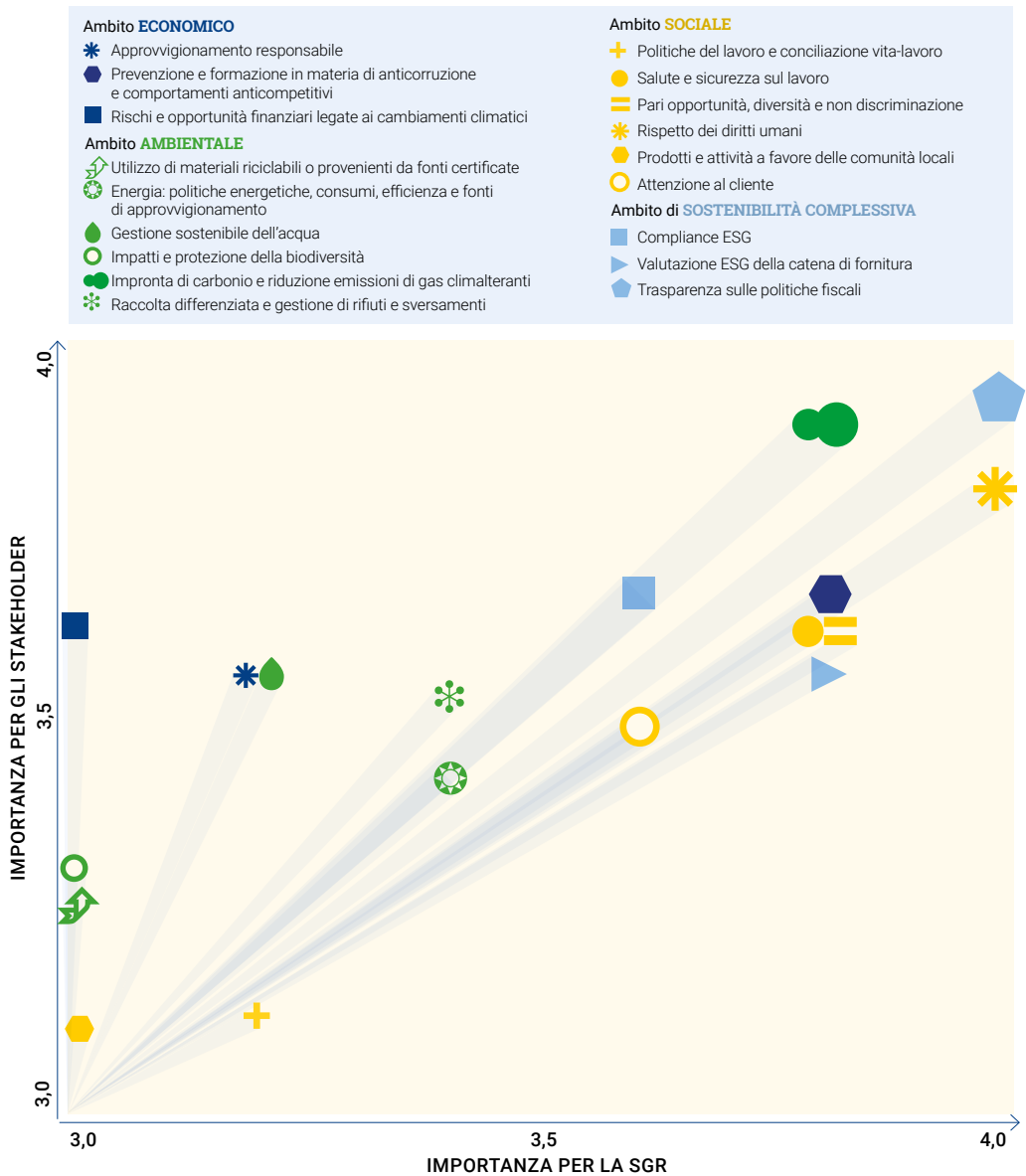
Questo secondo tipo di materialità si riferisce a tutti gli impatti che non sono direttamente riconducibili alla Sgr e alla propria attività, ma che possono essere riconducibili indirettamente ad essa, in virtù dell'attività svolta tramite i propri fondi. A titolo di esempio, rientrano in questa definizione tutti gli aspetti legati ai consumi e agli impatti delle imprese nelle quali i fondi di Etica Sgr investono, alle politiche attuate dalle stesse nei confronti dei propri dipendenti e così via. Rispetto a tali aspetti, Etica Sgr non ha leve dirette per poter intervenire ed eventualmente modificare impatti e comportamenti, tuttavia agisce tramite la selezione degli investimenti e l'[azionariato attivo](#) per promuovere l'attenzione delle imprese verso una sempre maggior responsabilizzazione.

L'analisi in questo caso è influenzata dalla variabilità delle imprese oggetto di investimento, in termini sia geografici sia di settore d'attività. Per questo, visti gli elevati giudizi ricevuti sulle varie tematiche, la Figura 5 riporta solo quelle valutate con un punteggio maggiore o uguale a 3 da parte sia di

Etica Sgr sia degli *stakeholder*. Concentrandosi sempre sui quadranti in alto a destra, è opinione concorde tra tutti gli interlocutori che il tema più rilevante sia la trasparenza sulle politiche fiscali, un argomento molto dibattuto in questo periodo e incluso di recente in molti indici di sostenibilità, compresi gli Standard del GRI, in quanto un'azienda che adotta politiche fiscali responsabili e le rendiconta in modo trasparente è più appetibile per gli investitori poiché meno soggetta a una serie di rischi, tra cui quelli reputazionali, e produce impatti sociali significativi per le maggiori entrate che garantisce agli Stati di residenza. Seguono di poco l'impegno per ridurre gli impatti ambientali delle attività, vista l'emergenza dei cambiamenti climatici in atto che ha forti ripercussioni anche sociali sulla popolazione mondiale, e il rispetto dei diritti umani lungo la catena di fornitura delle imprese, dove sono ancora numerosi gli episodi di discriminazione e sfruttamento nelle aree più svantaggiate, dove non vengono garantiti i basilari presidi di sicurezza negli ambienti di lavoro.



**Figura 5. Matrice di materialità indiretta**



Nella pagina seguente si riportano i dieci aspetti ritenuti maggiormente materiali per quanto riguarda la materialità indiretta. Come si vede, emerge la richiesta che la Sgr concentri la sua azione di investitore responsabile nel contrastare le disuguaglianze e i comportamenti poco virtuosi da parte delle imprese a livello economico, sociale e

ambientale: in particolare sono considerati rilevanti i presidi che contrastano la corruzione o l'elusione fiscale, che favoriscano il rispetto dei diritti dei lavoratori e delle comunità locali nella salvaguardia dei propri territori, anche migliorando i processi produttivi e abbattendo le esternalità negative.

Figura 6. Temi più rilevanti per la materialità indiretta

GRI  
102-47

Ambito	Aspetto	Materialità
Sostenibilità complessiva	Trasparenza sulle politiche fiscali	3,95
Sociale	Rispetto dei diritti umani	3,89
Ambientale	Impronta di carbonio e riduzione emissioni di gas climalteranti	3,83
Economico	Prevenzione e formazione in materia di anticorruzione e comportamenti anticompetitivi	3,72
Sociale	Salute e sicurezza sul lavoro	3,70
Sociale	Pari opportunità, diversità e non discriminazione	3,70
Sostenibilità complessiva	Valutazione ESG della catena di fornitura	3,68
Sostenibilità complessiva	Compliance ESG	3,63
Economico	Rischi e opportunità finanziari legate ai cambiamenti climatici	3,54
Ambientale	Raccolta differenziata e gestione di rifiuti e sversamenti	3,46

Le risultanze dell'analisi di materialità saranno alla base dei futuri sviluppi delle strategie di gestione e degli indicatori di rendicontazione, per renderli sempre più aderenti alle richieste dei soggetti ai quali il Bilancio Integrato è rivolto. L'incontro con i portatori di interesse è stata l'occasione per chiedere la loro opinione sulle tematiche su cui Sgr dovrebbe impostare le future linee di sviluppo. Di seguito si riporta la *word cloud* con gli argomenti più segnalati dagli *stakeholder*.

Figura 7. I principali elementi del futuro piano strategico secondo gli *stakeholder*



I portatori di interesse incoraggiano la Sgr a incrementare gli sforzi comunicativi per far conoscere le proprie attività distintive al mercato ed educare i risparmiatori su come, ad esempio, tramite le loro scelte di risparmio sia possibile mitigare i rischi finanziari e sociali derivanti dalla crisi climatica. Lo sviluppo della Società deve passare, inoltre, anche attraverso l'innovazione, a livello di processi e prodotti.

## Prodotti e servizi

GRI  
102-2

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



#### **Finanza Responsabile**

Etica Sgr promuove solo investimenti finanziari in titoli di imprese e Stati selezionati in base a rigorosi criteri sociali e ambientali. Missione e valori della Sgr trovano concretizzazione nei propri prodotti di investimento socialmente responsabile:

- **il Sistema Etica**, composto da sei fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto italiano;
- **i tre comparti di diritto lussemburghese** lanciati per il collocamento internazionale con il marchio Etica Funds;
- **la linea etica Aequitas** del fondo pensione aperto Plurifonds promosso da Itas Vita;
- **il fondo pensione aperto PensPlan Profi** istituito da Euregio Plus.

#### **Azionariato Attivo**

Etica Sgr instaura un dialogo con le imprese nelle quali investe sui temi della responsabilità sociale e ambientale, partecipa attivamente alle assemblee degli azionisti ed esercita i diritti di voto collegati alle azioni.

#### **Microfinanza e crowdfunding**

Chi sottoscrive i fondi di Etica Sgr può devolvere un euro ogni mille a favore di un fondo che fa da garanzia a progetti di microfinanza e sostiene iniziative in Italia tramite il *crowdfunding*. Quest'ultima modalità è maggiormente dettagliata nel capitolo *Comunità* del presente bilancio.

#### **Consulenza agli investimenti socialmente responsabili**

L'attività è rivolta a fondi pensione, fondazioni, assicurazioni ed altri investitori istituzionali che vogliono utilizzare criteri sociali e ambientali nell'ambito dei propri investimenti.



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

Informazioni più approfondite in merito sono disponibili sul sito [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com).

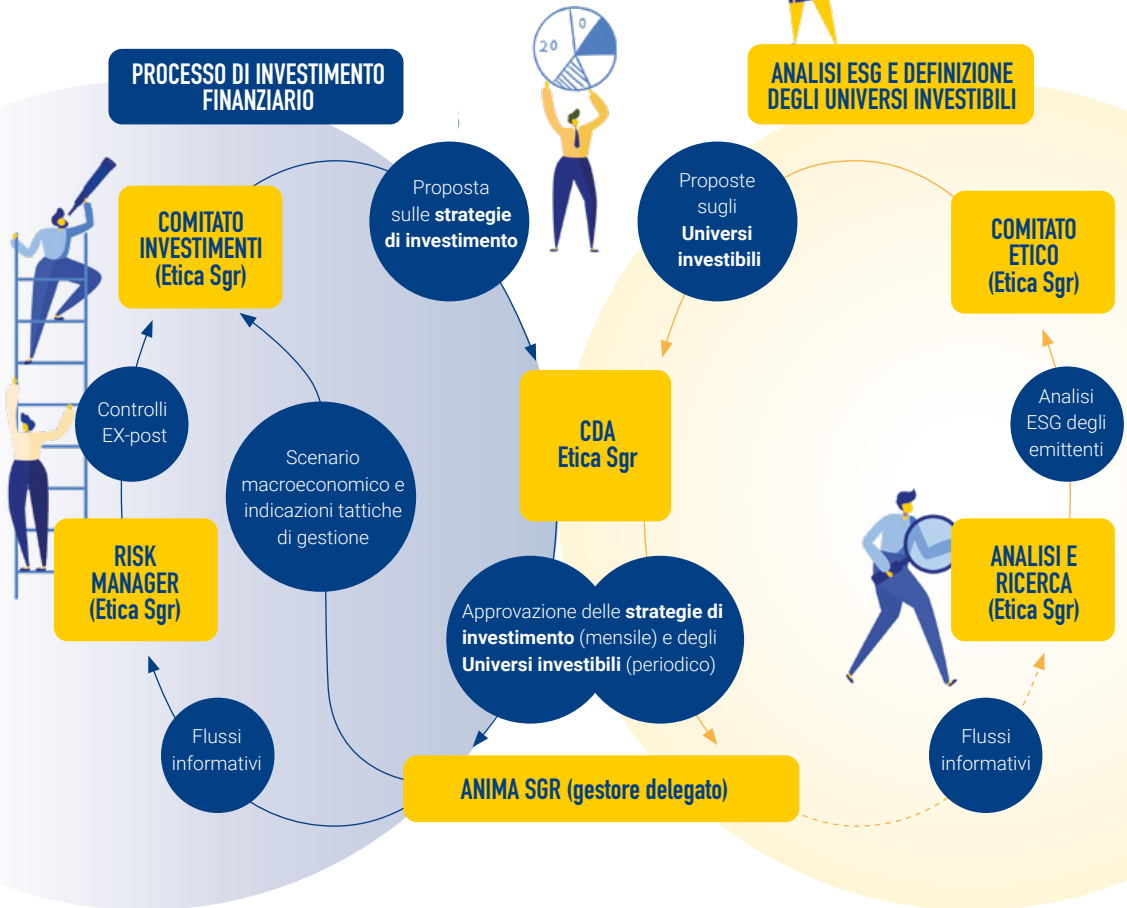
# Catena del valore e di fornitura

GRI 102-9

La Figura 8 mostra il processo di investimento relativo al Sistema Etica. Per maggiori dettagli sul processo di investimento, si rimanda al capitolo *Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti*.



Figura 8. Il processo di investimento del Sistema Etica



La Figura 9 riepiloga la catena di fornitura alla base del Sistema Etica, in cui sono identificati gli attori coinvolti a monte e a valle del processo di produzione aziendale. I servizi “core”, come la gestione finanziaria dei fondi, il servizio di depositario e il calcolo del valore della quota, sono affidati a primari soggetti del settore finanziario.

**Figura 9. La catena di fornitura del Sistema Etica**



Tutti gli altri fornitori sono divisi in due grandi categorie:

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

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

# HIGHLIGHT 2019

GRI  
102-7

## Risultati economici

**5.577.864 €**

Utile netto

**63,83%** ROE

**52,87%** Cost/income

## Governance

**9,90 €**

Utile per azione proposto per la distribuzione

**79,86%**

Percentuale di utile 2019 distribuito agli azionisti

**45%**

Consiglieri indipendenti

**36%**

Consiglieri di genere femminile

**90%**

Tasso di partecipazione degli Amministratori alle riunioni del Consiglio

**64%**

Percentuale di Amministratori di età compresa tra 30 e 50 anni

# Responsabilità sociale



## Comunità

**40**

Votazioni nelle  
Assemblee di imprese  
in portafoglio  
(pari al **24,84%** del totale)

**3.480.000 €**

Fondo microfinanza  
e crowdfunding  
stanziato per il 2019

**96**

Nuovi microfinanziamenti  
erogati grazie al fondo di  
garanzia di Etica Sgr

**15**

Progetti di crowdfunding  
supportati grazie al fondo  
di Etica Sgr

**107**

Ore di formazione  
erogate a università,  
incontri pubblici  
e interviste

## Persone

**40**

Dipendenti

**18**

Dipendenti di genere  
femminile

**42,6**

Età media

**5,1**

Anzianità media di servizio

**8,33%**

Turnover

**57**

Ore di formazione  
pro-capite

**<100%**

Rapporto tra retribuzione  
media uomini e donne per  
quadri e impiegati

## Ambiente

**100%**

Energia elettrica  
da fonti rinnovabili

**100%**

Carta ad uso  
interno ed esterno  
ecologica o riciclata

## Mercato

**262.603**

Contratti attivi  
a fine anno

**1.601.424**

Operazioni  
sui fondi

**3**

Reclami ricevuti

**4,59 mld €**

Patrimonio  
Sistema Etica

## Piano strategico 2018-2020

Grazie a un lavoro congiunto Capogruppo-Sgr, nel 2017 si è lavorato al primo Piano Strategico del Gruppo Banca Etica: un percorso partecipato che ha visto il coinvolgimento dei principali *stakeholder* del Gruppo: soci, lavoratori, clienti, collocatori dei fondi di Etica Sgr. Sulla base delle istanze pervenute e dell'analisi del contesto attuale e futuro, si è arrivati al documento finale che identifica i pilastri che supporteranno la crescita del Gruppo nel triennio di riferimento.

Queste indicazioni e i risultati degli studi e gruppi di lavoro condotti nel 2017, hanno rappresentato la cornice per la definizione della strategia 2018-2020 di Etica Sgr, di cui di seguito si forniscono i principali capisaldi.

### Contesto

Negli ultimi anni si è assistito ad un notevole aumento della domanda di prodotti sostenibili da parte degli investitori, sempre più attenti agli impatti extra-finanziari degli investimenti. Le case di gestione hanno pertanto potenziato l'offerta per intercettare pienamente le nuove istanze di sostenibilità ambientale e sociale: a muoversi sono stati soprattutto i grandi *player* internazionali, che, entrati anche nel mercato italiano, sono tra i competitor più dinamici di Etica Sgr. In Italia lo sviluppo degli investimenti socialmente responsabili è ancora in una fase embrionale anche se i potenziali di crescita sono elevati, visto che il mercato dei *fondi etici* continua a crescere di più in termini percentuali a livello di masse rispetto al mercato dei fondi aperti e dei fondi aperti di diritto italiano<sup>1</sup>. Oggi i fondi SRI in Italia sono presenti praticamente in ogni macro-categoria di *asset allocation* di base: fondi azionari, fondi bilanciati, fondi immobiliari, fondi obbligazionari.

### Obiettivi di sviluppo

Alla luce delle prospettive di mercato ipotizzate, Etica Sgr si è dotata di un piano di sviluppo triennale che mira a rafforzare ulteriormente il proprio ruolo nel mercato dei fondi *SRI* italiani. L'incremento delle masse in gestione, sulla base di un target di raccolta stimato in 1,2 miliardi di euro nei tre anni, sarà il risultato di una serie di progetti che puntano all'espansione delle attività, intervenendo sia sull'attuale gamma di offerta sia sullo sviluppo di nuovi prodotti, senza mai perdere, anzi cercando di rinforzare, la propria specificità, rappresentata dalla rigorosa *analisi ESG* per la selezione degli emittenti e dall'importante attività di engagement.

Qui di seguito si riepilogano le principali azioni che la Sgr metterà in campo al fine di raggiungere gli obiettivi quantitativi del piano:

- estensione delle classi a distribuzione ad altri fondi del Sistema Valori Responsabili;
- lancio di nuovi prodotti;
- ampliamento canali distributivi;
- ampliamento dell'attività formativa erogata ai collocatori;
- sviluppo della clientela estera e collocamento al di fuori dell'Italia;
- sviluppo ulteriore della metodologia di ricerca proprietaria e integrazione dati rischio ESG e ricerca ESG;
- crescita dell'organico coerente con gli obiettivi da raggiungere;
- rafforzamento attività di *networking* e alleanze.

<sup>1</sup> Elaborazioni dati Assogestioni al 30/09/2017.



## Box 1

## I SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

Il 25 settembre 2015 l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite ha adottato l'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile, che si articola in 17 obiettivi, i *Sustainable Development Goals* (SDG), e 169 sotto-obiettivi (*target*), che vanno a dare continuità e rafforzare i risultati dei precedenti *Millennium Development Goals* (MDG). Gli SDG e i relativi target identificano le priorità globali per il 2030 e definiscono un piano di azione integrato per le persone, il pianeta, la prosperità e la Pace, prendendo in considerazione tematiche quali la salute, l'istruzione, la parità di genere, la lotta alla povertà e alla fame, la salvaguardia ambientale. A supporto del raggiungimento dei nuovi obiettivi globali, l'Agenda 2030 fornisce oltre 200 indicatori per la valutazione delle performance di sostenibilità di tutti gli attori coinvolti nel processo di cambiamento mondiale. I nuovi obiettivi per il 2030, pur essendo indirizzati a diverse categorie di attori - governi e istituzioni, società civile, organizzazioni no profit - intendono essere una spinta soprattutto per il mondo del business. L'approccio degli SDG riconosce alle aziende un ruolo chiave e determinante per lo sviluppo sostenibile, attraverso lo sviluppo di nuovi modelli di business responsabile, gli investimenti, l'innovazione, il potenziamento tecnologico e l'azione in partnership.



Etica Sgr intende fornire nel corso del triennio 2018-2020 un contributo attivo per il raggiungimento degli obiettivi, orientando laddove possibile i propri documenti e *policy* nell'ottica degli SDG riconoscendone l'importanza nell'orientare l'azione di imprese e istituzioni in un framework concettuale e operativo condiviso. Per questo, il **report d'impatto** è suddiviso tra i diversi obiettivi di sviluppo sostenibile, così come la **politica sulla responsabilità sociale** della Sgr richiama gli impatti delle varie azioni in termini di SDG. Nel corso del prossimo triennio si intende lavorare in quest'ottica anche rispetto alle altre azioni che la Sgr compie in ambito di sostenibilità, a partire dall'**azionariato attivo**, così come attraverso la rendicontazione della stessa, ad esempio nell'ambito del bilancio integrato.

## Obiettivi raggiunti

Di seguito si riepilogano i principali progetti di sviluppo che hanno caratterizzato la Sgr durante gli ultimi anni, nonché i principali risultati ottenuti.

### Lancio di un fondo “low carbon”: Etica Impatto Clima

La Sgr, a partire da maggio 2017, ha costituito un gruppo di lavoro mirato a verificare la fattibilità di un nuovo fondo di investimento mobiliare aperto da definirsi low carbon e/o dell'applicazione di una strategia «low carbon» ai fondi attuali sulla base di una «posizione di Gruppo» sul tema definita preventivamente, valorizzando le buone prassi già in essere, a partire dall'esperienza pluriennale del calcolo della *carbon footprint* del fondo Etica Azionario. Successivamente al progetto di fattibilità è stato costituito un Gruppo di Lavoro interno alla Sgr al fine di istituire e commercializzare il “Fondo Low Carbon”, che è stato istituito e autorizzato a partire dal 1° ottobre 2018, con il nome di Etica Impatto Clima: un fondo bilanciato focalizzato nell'investimento in emittenti a basso impatto ambientale, pur sempre nel rispetto dei diritti umani. Il prodotto ha inaugurato la Linea dei fondi tematici di Etica Sgr, ovvero Futuri Responsabili e ha registrato un'ottima accoglienza da parte della clientela, anche per via dell'emergenza climatica in corso, raccogliendo in poco più di un anno 230,92 milioni di euro e arrivando a un patrimonio a fine 2019 di circa 243 milioni di euro.

### Completamento dello studio di fattibilità di un fondo chiuso “impact” e realizzazione del prodotto

Nel corso del 2017 Etica Sgr ha sviluppato uno studio volto a valutare la possibilità di costituire un fondo chiuso “impact”, ovvero un veicolo di investimento collettivo il cui scopo, oltre quello proprio di generare un rendimento, sia quello di procurare vantaggi misurabili per i territori nei quali investe, attraverso scelte di investimento sostenibili. Sulla base dello studio effettuato, che ha analizzato, in primis, i requisiti normativi e regolamentari necessari al fine di costituire e gestire il nuovo fondo e, in seguito, gli impatti organizzativi ed economici sulla base delle peculiarità della Sgr

e dell'intero Gruppo Banca Etica, sono state sviluppate le ipotesi sottostanti al piano di fattibilità, relative alla costituzione di un fondo di investimento alternativo (FIA) in grado di dare una cornice operativa al progetto di *impact investing* delineato. Nel corso del 2018 è stato individuato un partner, Avanzi Srl, con cui è stato sottoscritto un accordo di *joint-venture* che ha portato alla costituzione di Avanzi Etica Sicaf EuVECA, un veicolo di investimento, autorizzato da Banca d'Italia, che supporta lo sviluppo e la crescita di PMI e startup innovative che abbiano la missione di generare un impatto sociale, ambientale e culturale positivo sulla collettività e di cui Etica Sgr il 22 gennaio 2020 ha acquisito una partecipazione pari al 45% delle azioni B, azioni a cui sono connessi i diritti di *governance* della Sicaf.

### Attività di ampliamento del collocamento retail al mercato spagnolo

Facendo leva sulla presenza della Capogruppo Banca Etica sul mercato spagnolo, nel corso del 2017 Etica Sgr ha costituito un gruppo di lavoro che si è focalizzato sullo studio delle *market rules* del mercato spagnolo, concentrandosi in prima analisi sugli impatti di carattere autorizzativo e fiscale e sull'individuazione del veicolo giuridico più efficiente per il collocamento in Spagna. Nel corso del 2018 e 2019 sono proseguiti gli approfondimenti e la valutazione di diverse ipotesi sulle modalità di commercializzazione dei prodotti della Sgr, che coinvolgono anche i comparti lussemburghesi Etica Funds lanciati a dicembre 2019.

### Progetto Sicav

Nel corso del 2018 è stato condotto uno studio di fattibilità per il lancio di una SICAV di diritto estero, in grado di essere collocata sia a clientela istituzionale sia a clientela *retail* estera. È stato individuato un partner in grado di occuparsi degli aspetti giuridici, regolamentari e organizzativi, ovvero GAM, una delle società leader europee nei servizi di private label.

Dal 18 dicembre 2019 tre delle strategie di investimento di Etica Sgr sono disponibili per la clientela istituzionale nella forma di veicoli lussemburghesi e con il marchio Etica Funds. I comparti di Etica Sgr sono stati inseriti all'interno

GRI  
102-10

di GAM Multilabel, SICAV costituita da GAM. I tre comparti replicano la medesima tipologia di investimento dei corrispondenti fondi di diritto italiano ed hanno il medesimo universo investibile dei titoli, selezionato da Etica Sgr:

- *Etica Sustainable Global Equity* tende a replicare la strategia del fondo Etica Azionario;
- *Etica Sustainable Dynamic Allocation* segue la strategia del fondo Etica Bilanciato;
- *Etica Sustainable Conservative Allocation* replica il fondo Etica Obbligazionario Misto.

#### **Estensione classi a distribuzione a tutti i fondi a componente azionaria**

Nel corso del 2018 le classi a distribuzione dei proventi, precedentemente previste solo per uno dei fondi della gamma di Etica Sgr, sono state create anche per tutti gli altri fondi della gamma, ad eccezione di Etica Breve Termine.

#### **Studio relativo al rinnovo del gestore delegato**

In vista della scadenza del contratto con il Gestore Delegato Anima Sgr, si è proceduto a uno studio relativo sia alla relazione commerciale con Anima Sgr sia ad eventuali alternative al rinnovo del contratto con la stessa (internalizzazione, delega ad altro soggetto).

In conseguenza dell'analisi costi benefici svolta, e considerando la buona soddisfazione relativa al lavoro svolto da Anima Sgr, si è poi proceduto a rinnovare il contratto con l'attuale gestore delegato.




#### **Lancio EticAcademy online**




Per rafforzare l'attività formativa e informativa svolta, Etica Sgr ha lanciato nel corso del 2018 la propria piattaforma di formazione a distanza, denominata EticAcademy online, per consentire una formazione di qualità sempre crescente in particolare nei confronti delle reti di collocamento. Come dettagliato nel Capitolo [Mercato](#) nel paragrafo dedicato ai rapporti con la rete di vendita, nel corso degli ultimi due anni sono stati preparati e resi disponibili 9 corsi per un totale di quasi 3 ore di formazione sui temi dell'investimento responsabile e sulle peculiarità di Etica Sgr, quali le attività di engagement con le imprese e il calcolo del rischio ESG. Inoltre nel 2019 sono state realizzate due video-chat con i rappresentanti della struttura commerciale di Etica e del Gestore Delegato.

## Obiettivi di miglioramento 2018-2020

Di seguito si riportano, sulla base del piano strategico approvato, gli obiettivi, suddivisi per aree di interesse e contraddistinti da un indicatore (KPI) specifico per il monitoraggio: ciascun indicatore è accompagnato da un livello obiettivo e da un termine per il suo raggiungimento. Inoltre, laddove è pertinente, il KPI è stato collegato all'SDG al cui raggiungimento concorre.

### Governance





Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Revisione della mappatura dei rischi operativi con integrazione dei rischi ESG.</b>	Entro il 2018	Approvazione nuova mappatura	N/A	 La mappatura è stata aggiornata nei tempi, tuttavia in questo aggiornamento non si è riusciti a integrarla con i rischi ESG	
<b>Livello di patrimonializzazione allineato agli obiettivi di RAF.</b>	Per tutto il triennio	Rapporto patrimonio di vigilanza/ requisito patrimoniale	>390%	 Per il 2018: 442% Per il 2019: 446%	
<b>Mantenimento di un elevato tasso di partecipazione dei membri del Consiglio alle riunioni.</b>	Per tutto il triennio	Tasso di partecipazione	>90%	 Tasso medio di partecipazione 2018: 91% 2019: 90%	

-  Obiettivo raggiunto
-  Obiettivo non raggiunto
-  Termine per il raggiungimento dell'obiettivo non ancora scaduto





## Mercato

Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Mantenimento di un numero di reclami contenuto.</b>	Per tutto il triennio	Reclami ricevuti relativi a eventi direttamente imputabili alla Sgr	<5	 2018: 1 reclamo 2019: 3 reclami	
<b>Ampliamento canali distributivi.</b>	Entro il 2020	Nuove convenzioni di collocamento attive	3 o 4 nuove banche tradizionali di media dimensione; 1 nuovo partner con rete di consulenti finanziari di carattere nazionale; 1 nuova banca online di dimensioni nazionali	 2 banche tradizionale di media dimensione: Banca Reale e e Banca Popolare di Cortona  3 banche che dispongono di una rete di consulenti finanziari: Che Banca!, Banca Generali e Consultinvest   1 distributore online: Innovazione Finanziaria (FondiOnline)	
<b>Aumentare il numero di formazioni erogate in linea con i piani di formazione e marketing siglati e in ottica MiFID II.</b>	Per tutto il triennio	Giornate di formazione in più erogate	10 (2018) -15 (2019) - 20 (2020)	 130 giornate erogate, a fronte delle 102 del 2018 (+28)	











## Mercato

Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Miglioramento usabilità utente e brand awareness, attraverso l'ottimizzazione del sito internet.</b>	Entro il 2019	Visualizzazioni sito internet	50% in più rispetto al dato 2018	734.313 accessi, +55% rispetto al dato 2018	
<b>Lancio di almeno due nuovi prodotti.</b>	Entro il 2020	Prodotti lanciati	2	Lanciato un nuovo prodotto: Etica Impatto Clima	 
<b>Estensione classi a distribuzione.</b>	Entro il 2018	Fondi a cui è stata estesa la nuova classe	3	Estesa la classe a distribuzione ai fondi Etica Obbligazionario Misto, Bilanciato e Azionario, oltre al nuovo fondo Impatto Clima	
<b>Consolidamento delle masse in gestione.</b>	Entro il 2020	Raccolta netta	1,196 miliardi di euro	A fine 2019: 1,140 miliardi di euro	
		Patrimonio gestito	4,421 miliardi di euro	4,591 miliardi di euro	
<b>Mantenimento di un elevato livello di soddisfazione della clientela.</b>	Entro il 2020	Livello di soddisfazione espresso	>90%	66%*, secondo l'ultima indagine realizzata	

\* Si segnala che la percentuale è la media dei giudizi "molto" + "moltissimo" con cui il campione dei clienti intervistati ha valutato 11 aspetti dell'attività della Sgr. Per approfondimenti si rimanda al [Box 6](#) all'interno del capitolo Mercato.

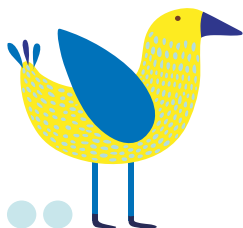


## Persone



Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Miglioramento dell'efficienza della struttura, dell'organizzazione e degli equilibri vita privata-lavoro delle persone.</b>	Entro fine 2020	Ore di straordinari/ ore supplementari pro-capite	<120	 103	
<b>Sviluppo e valorizzazione delle professionalità.</b>	Per tutto il triennio	Ore di formazione pro-capite	>50	 2018: 66 2019: 57	
		% corsi ritenuti utili dai partecipanti	>90%	2018: 96% 2019: 92,55%	
<b>Elevato livello di stabilità delle risorse.</b>	Per tutto il triennio	Tasso di turnover	<10%	 2018: 5,71% 2019: 5,56%*	



\* Il dato qui rappresentato, al fine di essere allineato con l'obiettivo del Piano Strategico, è stato calcolato considerando i soli contratti a tempo indeterminato. Il risultato diverge, pertanto, da quanto indicato nel capitolo [Persone](#) che, sulla base degli Standard di rendicontazione del GRI, include tutte le tipologie contrattuali.



## Ambiente








Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Elevata attenzione all'utilizzo delle risorse.</b>	Per tutto il triennio	Tonnellate di CO <sub>2</sub> emessa per miliardo di patrimonio	<35	 2018: 27 2019: 15	





## Comunità



Obiettivo qualitativo	Tempistica	Indicatore (KPI)	Livello obiettivo indicatore	Stato attuazione	SDG
<b>Incrementare l'attività di engagement e azionariato attivo.</b>	Per tutto il triennio	Attività di <i>engagement</i> intraprese con le imprese in portafoglio	>15	 votazioni effettuate 2018: 21 2019: 40	   
<b>Promozione della conoscenza della finanza etica e degli investimenti sostenibili.</b>	Per tutto il triennio	Numero ore annue di formazione erogate alla collettività	>100	 2018: 72 ore 2019: 107 ore	

## Prospetto di calcolo della ripartizione del valore aggiunto

GRI  
201-1

Il prospetto di calcolo della ripartizione del valore aggiunto rende conto di come il valore economico generato dalla Sgr venga ripartito tra i diversi soggetti con i quali l'impresa interagisce. Tale prospetto considera solo il valore economico generato e distribuito, non essendo state fatte, per la definizione dello stesso, assunzioni rispetto al valore extra-economico generato e distribuito.

Dai dati emerge la progressiva crescita del valore economico generato, che nell'esercizio trascorso ha raggiunto la quota di oltre 17 milioni di euro: un incremento di quasi il 22% rispetto ai 14 milioni circa del 2018. Tale risultato negli ultimi 3 anni si è avuto per effetto principale della crescita delle commissioni nette legata all'aumento dei patrimoni in gestione.

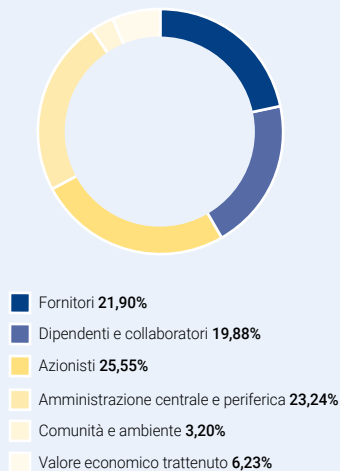
Risulta stabile la percentuale del valore generato, circa il 93%, distribuito ai diversi portatori di interesse. Nel corso dell'esercizio, tale distribuzione è avvenuta come di seguito illustrato:

- **Fornitori:** a tali portatori di interesse è andata una quota del 21,90% del valore economico generato, comprensiva delle fatture pagate ai diversi fornitori di beni e servizi; il lieve decremento relativo, rispetto all'anno precedente, è legato al fatto che le spese amministrative sono cresciute meno che proporzionalmente rispetto alle commissioni maturate sui fondi della Sgr;
- **Dipendenti e collaboratori:** a tali portatori di interesse sono stati restituiti circa 3,5 milioni di euro, pari al 19,88% del valore economico generato, sotto forma di stipendi, contributi, altri benefici, formazione. In diminuzione l'incidenza sul totale rispetto agli anni precedenti;
- **Azionisti:** a tali portatori di interesse è destinata la quota maggiore pari al 25,55% circa, in sostanziale coerenza con quanto fatto nel 2018 e con la dinamica dell'utile netto;

- **Amministrazione centrale e periferica:** le imposte di competenza del 2019 rappresentano il 23,24% circa del valore complessivo, destinato all'amministrazione centrale e periferica; la percentuale risulta in crescita rispetto al 2018, principalmente per la crescita dell'IVA pagata nel corso del 2019 rispetto all'anno precedente;
- **Comunità e ambiente:** le donazioni ed elargizioni liberali rappresentano il 3,20% del valore economico generato nel 2019, stabili rispetto al dato dei periodi precedenti.

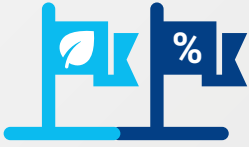
È rimasta sostanzialmente invariata in termini percentuali la quota parte trattenuta in azienda, pari al 6,23% del valore complessivo generato, rappresentata da rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali e immateriali per circa 213.000 euro e da utile destinato a riserve per circa 872.000 euro.

Figura 10. Ripartizione del valore aggiunto generato nel 2019



**Figura 11. Ripartizione del valore aggiunto generato nel 2019**

<b>Prospetto della ripartizione del Valore Aggiunto</b>	<b>Totale (2019)</b>		<b>Totale (2018)</b>		<b>Totale (2017)</b>	
10. Commissioni attive	59.132.983		47.903.639		42.692.739	
20. Commissioni passive (-)	(41.986.700)		(33.861.790)		(30.018.744)	
40. Interessi attivi e proventi assimilati	12.502		8.847		4.591	
50. Interessi passivi e oneri assimilati (-)	(741)		(4.077)		(4.672)	
60. Risultato netto dell'attività di intermediazione	21.785		(28.171)		26.142	
160. Altri proventi e oneri di gestione	258.348		295.364		201.087	
<b>A. TOTALE VALORE ECONOMICO GENERATO</b>	<b>17.438.177</b>	<b>100,00%</b>	<b>14.313.812</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.901.143</b>	<b>100,00%</b>
110. b) Altre spese amministrative (al netto imposte indirette ed elargizioni/liberalità) (-)	(3.818.437)	(21,90%)	(3.213.962)	(22,45%)	(2.973.632)	(23,05%)
<b>VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI FORNITORI</b>	<b>(3.818.437)</b>	<b>(21,90%)</b>	<b>(3.213.962)</b>	<b>(22,45%)</b>	<b>(2.973.632)</b>	<b>(23,05%)</b>
110. a) Spese per il personale (incluse le spese per le reti esterne - ad es. agenti, promotori finanziari) (-)	(3.466.841)	(19,88%)	(3.163.501)	(22,10%)	(3.025.979)	(23,46%)
<b>VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AI DIPENDENTI E AI COLLABORATORI</b>	<b>(3.466.841)</b>	<b>(19,88%)</b>	<b>(3.163.501)</b>	<b>(22,10%)</b>	<b>(3.025.979)</b>	<b>(23,46%)</b>
Utile attribuito agli Azionisti	(4.455.000)	(25,55%)	(3.352.500)	(23,42%)	(3.060.000)	(23,72%)
<b>VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO AD AZIONISTI</b>	<b>(4.455.000)</b>	<b>(25,55%)</b>	<b>(3.352.500)</b>	<b>(23,42%)</b>	<b>(3.060.000)</b>	<b>(23,72%)</b>
110. b) Altre spese amministrative: imposte indirette e tasse (-)	(1.489.252)	(8,54%)	(1.092.516)	(7,63%)	(693.291)	(5,37%)
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)	(2.564.028)	(14,70%)	(2.025.861)	(14,15%)	(1.833.355)	(14,21%)
<b>VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO ALL'AMMINISTRAZIONE CENTRALE E PERIFERICA</b>	<b>(4.053.280)</b>	<b>(23,24%)</b>	<b>(3.118.377)</b>	<b>(21,79%)</b>	<b>(2.526.646)</b>	<b>(19,58%)</b>
110. b) Altre spese amministrative: elargizioni e liberalità (-)	(308.160)	(1,77%)	(288.221)	(2,01%)	(348.849)	(2,70%)
Utile destinato a erogazioni liberali	(250.000)	(1,43%)	(200.000)	(1,40%)	(100.000)	(0,78%)
<b>VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO A COLLETTIVITÀ E AMBIENTE</b>	<b>(558.160)</b>	<b>(3,20%)</b>	<b>(488.221)</b>	<b>(3,41%)</b>	<b>(448.849)</b>	<b>(3,48%)</b>
<b>B. TOTALE VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO</b>	<b>(16.351.718)</b>	<b>(93,77%)</b>	<b>(13.336.562)</b>	<b>(93,17%)</b>	<b>(12.035.106)</b>	<b>(93,29%)</b>
120. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(163.238)	(0,94%)	(155.412)	(1,09%)	(156.454)	(1,21%)
130. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(50.357)	(0,29%)	(35.741)	(0,25%)	(36.265)	(0,28%)
Utile destinato a riserve	(872.864)	(5,01%)	(786.097)	(5,49%)	(673.318)	(5,22%)
<b>C. TOTALE VALORE ECONOMICO TRATTENUTO</b>	<b>(1.086.459)</b>	<b>(6,23%)</b>	<b>(977.250)</b>	<b>(6,83%)</b>	<b>(866.037)</b>	<b>(6,71%)</b>



**BIL 2019**  
**AN**  
**CIO**  
INTEGRATO



**Integriamo valori  
e performance**

# **2** **Risultati della gestione**



# Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2019



# RISULTATI DELLA GESTIONE

## Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2019

Signori azionisti,

la Vostra Società ha concluso il suo diciannovesimo anno di attività registrando performance estremamente positive. Beneficiando dell'ottimo andamento dei mercati e sfidando un'agguerrita concorrenza delle altre case di gestione, Etica Sgr è riuscita a realizzare un'ottima performance di raccolta, che ha permesso di chiudere l'esercizio con un risultato economico superiore all'anno precedente e alle previsioni di budget. Le masse gestite sono cresciute di quasi 1,1 miliardi di euro, con conseguente incremento del numero di rapporti in essere, passati in un anno da 148.353 a 185.959 (+25,35%). Alla data del 31 dicembre 2019 Etica Sgr può contare su una rete di oltre 180 collocatori attivi, a cui si aggiunge la piattaforma di AllFunds Bank. I sottoscrittori intermediati dai cinque soci detengono circa il 79% del patrimonio totale, quelli intermediati da altri soggetti collocatori circa il 17% e il restante 3% del patrimonio risulta detenuto da investitori diretti di Etica Sgr.

Il 2019 sarà ricordato come l'anno degli investimenti socialmente responsabili e l'anno dei cambiamenti climatici, quest'ultimo tra gli argomenti maggiormente discussi in tutti i settori e i mezzi di comunicazione. Da un lato, a livello internazionale la raccolta, i patrimoni, incluse le riconversioni di masse già in gestione, e numero di nuovi prodotti a tematica SRI, sono aumentati notevolmente: tra gli addetti del settore appare ormai chiaro che investimenti basati su modelli finanziari che integrano valutazioni dei profili ESG presentano combinazioni di rischio e rendimento molto spesso migliori rispetto a quelle conseguibili con gli approcci finanziari tradizionali, in virtù di una minore esposizione ai rischi operativi, reputazionali e legali. Dall'altro l'intensificarsi delle catastrofi naturali ha portato, non solo gli scienziati che ne parlano

da anni, ma anche gran parte dell'opinione pubblica ad affermare che stiamo vivendo un'emergenza climatica e gli affollati "scioperi per il clima" in giro per il mondo lo testimoniano. La consapevolezza sul ruolo che gli investimenti possono avere nel contrastare il cosiddetto *climate change* e ridurre, quindi i rischi di incertezza e destabilizzazione che possono rallentare l'economia reale, non è però omogeneo tra tutte le tipologie di investitori. Se gli operatori finanziari mostrano un crescente attivismo, facendo spesso rete per contribuire alla realizzazione degli obiettivi fissati dall'Accordo di Parigi sul clima e l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, i risparmiatori *retail* mostrano una conoscenza limitata della finanza sostenibile e della responsabilità sociale d'impresa. Approfondendo il caso italiano, il Salone del Risparmio di Assogestioni, il più importante evento del risparmio gestito, nell'edizione 2019 è stato incentrato sui temi della sostenibilità e responsabilità, ma l'ultima indagine condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile insieme a BVA Doxa, con il supporto anche di Etica Sgr, ha evidenziato come gli investitori *retail* italiani mostrino una maggiore sensibilità verso comportamenti e stili di vita più virtuosi, preoccupati dai rischi per la propria salute e incolumità, ma non accompagnata da un'adeguata consapevolezza della destinazione finale dei propri investimenti. La maggioranza dei risparmiatori considera importanti i temi di sostenibilità e si dichiara propenso a sottoscrivere prodotti SRI, ma solo un risparmiatore su quattro dichiara di averlo fatto.

A questo gap informativo le istituzioni europee stanno lavorando intensamente per orientare il mondo della finanza verso soluzioni sostenibili: come spiegato più nel dettaglio nel box successivo, nel 2019 la pubblicazione di alcuni report, tra cui quello sulla tassonomia (classificazione delle attività commerciali) e le nuove linee guida per le imprese sulla la rendicontazione dei propri impatto sul clima, così come la discussione sulla possibilità di applicare la certificazione di qualità dei prodotti "Ecolabel" anche ai servizi finanziari ha accelerato la volontà di rendere più trasparente e chiaro il mercato degli investimenti per aumentare la fiducia dei risparmiatori.



Etica Sgr è da sempre impegnata in prima linea sul tema dell'educazione finanziaria: nel 2019 si è incrementato il numero di convegni, manifestazioni o lezioni universitarie a cui il personale di Etica Sgr ha preso parte in qualità di relatore o docente, alcuni dei quali si sono svolti fuori dai confini nazionali, come nel caso della COP25 a Madrid. Quest'ultimo, inoltre, è stato uno dei numerosi eventi in cui la Sgr ha indagato il rapporto tra finanza e cambiamenti climatici, illustrando le proprie metodologie di investimento e i risultati ottenuti, affermando, sulla base di rigorose evidenze scientifiche, l'urgenza di una transizione verso una strategia sostenibile e responsabile che investa tutti gli ambiti umani, compreso il risparmio. A questo proposito, la conferenza organizzata all'interno del Salone del Risparmio, intitolata "Climate change: un tema caldo per ambiente e investimenti", è stata giudicata, per il terzo anno consecutivo,<sup>2</sup> la migliore del percorso "Educazione Finanziaria e Formazione Professionale" per l'ottimo gradimento dei partecipanti sugli argomenti trattati e sulla qualità dei relatori.

Il tema degli impatti ambientali è stato al centro di molte delle iniziative di engagement svolte durante l'anno: con il top management delle imprese si è parlato, ad esempio, di gestione delle risorse naturali, emissioni di carbonio, riduzione e riciclo di plastica, anche per effetto dell'adesione ad alcune campagne internazionali per una giusta transizione ad un'economia a basso impatto. Infatti, in qualità di investitori sostenibili e responsabili, riteniamo però che le strategie per affrontare il cambiamento climatico debbano ovviamente riguardare la dimensione ambientale, ma non possono prescindere dalle dimensioni sociali e di *governance*. Per questo da diversi anni pubblichiamo il report d'impatto degli investimenti azionari che rendiconta l'impatto dell'attività di selezione dei titoli e, dal 2018, delle attività di dialogo, che realizziamo con le aziende in cui investono i nostri fondi. Anche l'edizione 2019 illustra risultati positivi rispetto al

*benchmark* di riferimento in termini di posti di lavoro creato, rispetto dei diritti umani lungo la catena di fornitura o presenza femminile nei ruoli dirigenziali. Durante l'anno si è data prosecuzione alle strategie di sviluppo dell'offerta della Sgr delineate dal Piano Strategico 2018-2020: una di queste era l'ampliamento della distribuzione dei fondi anche al collocamento estero. Il 19 dicembre del 2019 è diventata realtà Etica Funds, che comprende 3 *QICR* esteri che replicano sotto forma di veicoli lussemburghesi le strategie di investimento dei fondi Azionario, Bilanciato e Obbligazionario Misto, con cui si cercherà di ampliare la clientela estera e di tipo istituzionale.

Sul fronte, invece, di nuovi prodotti, nel corso dell'anno si è concretizzata la joint-venture tra Etica Sgr e Avanzi S.r.l. sul tema dell'*impact investing*. È nata Avanzi Etica Sicaf EuVECA S.p.A., di cui Etica è diventato socio a gennaio 2020, un veicolo di investimento che supporta lo sviluppo e la crescita di PMI e startup innovative che abbiano la missione di generare un impatto sociale, ambientale e culturale positivo sulla collettività.

Grazie a un'indagine di mercato effettuata in collaborazione con l'*Istituto Piepoli*, si è sondato il livello di soddisfazione dei nostri sottoscrittori. I risultati migliori riguardano la sostenibilità del prodotto (85%), la trasparenza (78%) e sicurezza degli investimenti (72%). Percentuali analoghe, 71%, registrate anche per la comunicazione riguardo all'andamento, generazione e rendicontazione dell'impatto ambientale e sociale degli investimenti, mentre il gradimento più basso è in relazione al ventaglio di soluzioni offerte e al livello dei costi. La media dei giudizi "molto" e "moltissimo" per tutte le componenti dei servizi valutati è del 66%.

Con il supporto del Comitato Etico, è stata affinata la metodologia per l'analisi degli emittenti, con l'introduzione di nuovi elementi di valutazione e metriche di rischio ESG. Per quanto riguarda la Linea Valori Responsabili, gli universi investibili

<sup>2</sup> Il premio si basa sul Conference Performance Index (CPIx), un indicatore sintetico ideato dal Salone del Risparmio, in collaborazione con GfK, in grado di riassumere sia criteri oggettivi, sia valutazioni soggettive espresse dai partecipanti alle conferenze. L'indice, costruito sulla base di elementi qualitativi e quantitativi come la capienza della sala, il numero di partecipanti, la valutazione generale dei contenuti da parte dei presenti, si basa anche sull'invio ai partecipanti di un questionario online circa 5 minuti prima del termine di ciascuna conferenza.

delle imprese sono stati aggiornati due volte nel 2019, mentre un solo aggiornamento ha riguardato la lista degli Stati e delle [agency](#). Invece la Linea Futuri Responsabili, che al momento include solo il fondo Etica Impatto Clima, ha visto una sola modifica durante l'anno per l'universo investibile delle imprese e due per gli Stati. Infine Etica Sgr ha effettuato, di persona o tramite piattaforma,

40 votazioni nell'assemblea degli azionisti di 39 delle 161 imprese in contenute nei portafogli del Sistema Etica.

L'esercizio 2019 si chiude con un utile lordo pari a 8.141.892 euro, in aumento del 27% rispetto al risultato del 2018, per effetto soprattutto dell'aumento delle commissioni attive maturate.

## Box 2

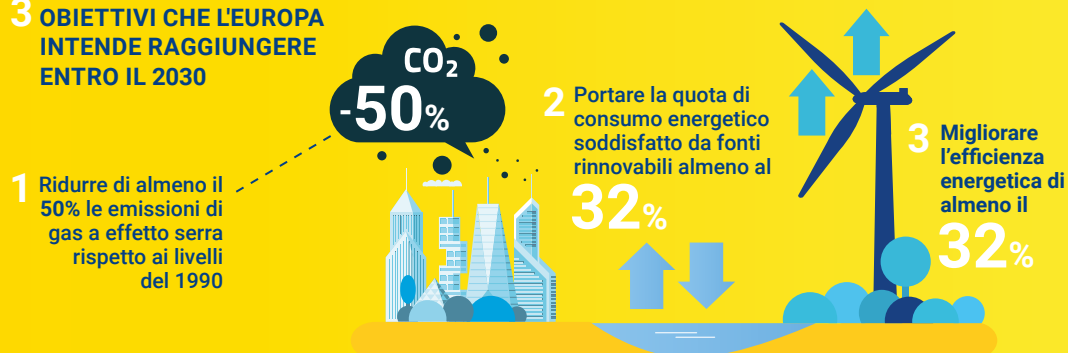
### L'UNIONE EUROPEA E LE PROPOSTE DI RIFORMA SULLA FINANZA SOSTENIBILE

L'anno 2019 ha visto l'Unione Europea sempre più protagonista nella sfida di diventare leader globale nel **settore della sostenibilità**, mettendo in campo azioni concrete per raggiungere l'obiettivo di **un'economia più verde e più pulita** e per orientare nella stessa direzione il mondo della finanza, che ha la responsabilità di essere il "motore dell'economia".

La nuova Commissione Europea (quella costituitasi a seguito delle elezioni europee di maggio 2019) ha presentato un ambizioso **"Green new deal"** allo scopo di raggiungere entro il 2050 un'economia a **zero-emissioni**. Con riferimento alla finanza sostenibile, molte iniziative si sono susseguite a livello europeo nel corso dell'anno, a partire da quella datata marzo 2019 con la quale Parlamento, Consiglio e Commissione Europea hanno trovato un accordo su una riforma regolamentare volta ad imporre a chi propone investimenti finanziari di **precisare la sostenibilità ambientale e sociale degli strumenti venduti** sul mercato nonché di **precisare come sono stati valutati i rischi derivanti dai fattori ESG**, anche con lo scopo di **eliminare il greenwashing**. Si ricorda inoltre l'annuncio della Bei (Banca Europea per gli investimenti) del blocco dalla fine del 2021 dei finanziamenti per i progetti che prevedono energia prodotta da fonti fossili e la creazione di una **Piattaforma Internazionale sulla finanza sostenibile**, sostenuta dalla Commissione Europea, alla quale hanno aderito, oltre all'Unione Europea anche Argentina, Canada, Marocco, Cina, Cile, India e Kenia, con lo scopo di instaurare un dialogo tra i vari partecipanti per coordinare i lavori verso la sostenibilità.

Sin dalla sottoscrizione, nel 2015, degli SDGs delle Nazioni Unite (Sustainable Development Goals) e dell'Accordo di Parigi (COP21), la Commissione Europea, l'organo esecutivo della UE, ha dato e continua a dare un forte impulso al tema della sostenibilità all'interno del sistema finanziario assegnando alla finanza sostenibile un ruolo fondamentale nelle politiche europee in materia di sviluppo, crescita, clima, energia ed ambiente. Pietra miliare del lavoro svolto dalla Commissione è stata la pubblicazione, a marzo 2018, dell'**"Action Plan for a Sustainable Finance"**, a seguito del quale è stato nominato il Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG), un gruppo multi-*stakeholder* di esperti con il compito di stabilire le linee guida sulla finanza sostenibile in Europa e di fornire consulenza sui successivi passi da seguire. Seguendo l'allarme lanciato già da molti anni dalla pressoché totalità della comunità scientifica e prendendo atto delle conseguenze devastanti per il pianeta che deriverebbero dal riscaldamento della crosta terrestre di oltre 1,5° rispetto ai livelli pre-industriali, il piano di intervento, che è anche e soprattutto normativo, si è dato l'obiettivo di portare gli investimenti degli operatori economici e finanziari europei verso una direzione sempre più attenta alla sostenibilità ambientale.

### 3 OBIETTIVI CHE L'EUROPA INTENDE RAGGIUNGERE ENTRO IL 2030



Per ottenere questi obiettivi la Commissione ha stimato la necessità di investimenti pari a 180 miliardi di euro all'anno da aggiungere a quelli già stanziati: per questo motivo il settore privato gioca e giocherà un ruolo fondamentale.

Se il 2018 è stato l'anno della svolta con la pubblicazione dell'Action Plan, il 2019 è stato quello della concretizzazione, con molte misure entrate nel vivo.

In particolare, nell'estate 2019 la Commissione Europea ha presentato alcuni **documenti fondamentali**:

- 1) Il Report finale sulla **tassonomia** (*Taxonomy Technical Report*): si tratta di uno strumento di **classificazione di attività economiche** (non di aziende o di prodotti) che forniscono un contributo significativo ad uno o più di 6 specifici obiettivi ambientali (mitigazione del cambiamento climatico; adattamento al cambiamento climatico; uso sostenibile e salvaguardia delle risorse idriche e marine; transizione verso un'economia circolare e corretta gestione dei rifiuti; controllo e prevenzione dell'inquinamento; salvaguardia di ecosistemi sani), non hanno impatti negativi sugli altri, rispettano salvaguardie sociali minime (le convenzioni ILO sui diritti dei lavoratori) e determinati criteri tecnici basati su evidenze scientifiche o sulle attuali pratiche di mercato. I macrosettori selezionati dal TEG sono stati: agricoltura, silvicoltura e pesca; manifatturiero; elettricità, gas, forniture di vapore e aria condizionata; stoccaggio e trasporto; costruzioni e immobiliare. Seguendo la Tassonomia ogni impresa sarà in grado di stabilire e comunicare se le attività in cui è impegnata sono realmente **coerenti con una low-carbon transition**, mentre gli investitori potranno prendere decisioni di investimento informate. Rilevante, in particolare, è il concetto introdotto dal TEG del "non danneggiare in modo significativo": è fondamentale individuare dove sia possibile ridurre l'impatto di un'attività economica sull'ambiente, ma è altrettanto fondamentale che quella specifica attività non rechi danno significativo ad altre sfere. Il Consiglio dell'Unione Europea ha dato il proprio via libera all'adozione della tassonomia e sono ora in corso le negoziazioni tra Consiglio e Parlamento, con l'obiettivo di rilasciare la lista completa delle attività nel corso del 2021.
- 2) Il Rapporto denominato *Proposal for an EU Green Bond Standard*: definisce criteri chiari e comparabili per l'emissione di **green bond**. In particolare questi standard cercano di determinare quali attività siano meritevoli di essere finanziate con un green bond. Basato sulle migliori pratiche di mercato, individua quattro elementi fondamentali che devono essere rispettati:
  - allineamento con la tassonomia europea;
  - pubblicazione degli obiettivi ambientali e della strategia attuata per raggiungerli;
  - rendicontazione obbligatoria sull'allocazione delle risorse e sugli impatti ambientali;
  - verifica obbligatoria a cura di un revisore esterno.



Con questo report la Commissione si pone l'obiettivo di sostenere il mercato delle obbligazioni verdi e accrescere gli investimenti sostenibili e responsabili.

- 3) Il Report finale sui **benchmark** denominato *Climate benchmarks and benchmarks' ESG disclosure* pubblicato a settembre 2019 e riguardante i benchmark *EU Climate Transition* ed *EU Paris-Aligned*: la metodologia indica i requisiti tecnici degli indici di riferimento che **aiutano gli investitori a investire in modo davvero sostenibile** (e combattere così il **greenwashing**). I primi implicano la selezione di titoli associati a minori livelli di emissioni di CO<sub>2</sub>, mentre i secondi mirano ad includere emittenti che contribuiscono a creare scenari in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Il report definisce anche i requisiti di rendicontazione per i provider di benchmark ESG.
- 4) Le nuove linee guida per la rendicontazione delle informazioni sul clima: si rivolgono alle aziende con l'obiettivo di migliorare la rendicontazione del proprio impatto sul clima e gli impatti che il cambiamento climatico può avere sul proprio business. Il documento contiene **raccomandazioni pratiche** per fornire tali preziose informazioni. Sono circa 6.000 le imprese, tra aziende quotate, banche e assicurazioni, obbligate a fornire informazioni di carattere non finanziario sul proprio impatto ambientale.

Alla luce della pubblicazione dei lavori sopra descritti, ha fatto seguito l'emanazione di due dei tre **regolamenti** previsti, pubblicati in via definitiva sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 9 dicembre 2019. Il primo riguarda gli **indici di transizione climatica**, gli indici allineati con l'Accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento (Regolamento UE 2019/2089 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 che modifica il regolamento (UE) 2016/1011). Il secondo si riferisce all'**informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari** (Regolamento UE 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019). Il terzo ed ultimo regolamento per il quale ancora si attende avrà ad oggetto la **tassonomia delle attività eco-compatibili**.

Sempre nel 2019 l'Unione Europea ha iniziato a discutere su come poter applicare la già esistente **certificazione Ecolabel**, il marchio di qualità ecologica dell'Unione Europea che contraddistingue prodotti e servizi caratterizzati da un ridotto impatto ambientale durante l'intero ciclo di vita, anche ai prodotti finanziari, così da renderli immediatamente identificabili dagli investitori.

Il Join Research Centre (JRC) della Commissione Europea si è occupato di redigere a marzo del 2019 una prima versione del Technical Report EU Ecolabel criteria for Financial Products. Lo scopo è di riuscire **a sviluppare criteri per l'applicazione dell'Ecolabel a prodotti finanziari destinati alla clientela retail**. Si ricorda inoltre che ad oggi il campo di applicazione riguarda in particolare i fondi di investimento (UCITS e RAIFs), i prodotti assicurativi e i fondi pensione.

L'impostazione proposta dalla Commissione si basa su 4 azioni:

- definizione delle attività economiche "verdi";
- fissare una soglia minima di investimenti in attività verdi;
- stabilire delle esclusioni sulla base degli obiettivi ambientali definiti dalla Tassonomia elaborata dall'Unione Europea;
- stabilire delle esclusioni sulla base di aspetti sociali ed etici.

A dicembre 2019 il JRC ha pubblicato una seconda versione del Technical Report intitolata *Development of EU Ecolabel criteria for Retail Financial Products* che rivede i criteri per poter ottenere la certificazione.

È importante sottolineare come, in questa fase, il focus della Commissione e di conseguenza del lavoro del TEG, sia stato sui temi ambientali e climatici, ai quali è stata data priorità. Ciononostante, la Commissione è consapevole della necessità di prendere in considerazione anche la dimensione sociale.

A completezza del contesto di riferimento, si segnala che **in Italia**, nel corso del 2019 sono state recepite due importanti direttive UE:

- la Direttiva UE 2016/2341 (Iorp II) recepita grazie al D.Lgs. n. 147/2018 entrato in vigore il 1° febbraio 2019: prevede alcuni obblighi per gli operatori previdenziali tra cui quello di individuare, misurare, **monitorare, gestire e segnalare periodicamente i rischi derivanti dai fattori ESG** e quello di dare informativa ai propri iscritti del modo in cui la politica di investimento del Fondo tenga conto dei fattori suddetti. Non si prevede, per questa tipologia di investitori istituzionali, l'obbligo di investire in secondo criteri ESG ma di motivare comunque la scelta fatta e di valutare i rischi associati a questi specifici fattori.;
- la Direttiva *Shareholder Right Directive* II recepita grazie al D.Lgs. n. 49/2019 del 10 giugno 2019: incentiva gli investimenti a più lungo termine, chiedendo agli investitori istituzionali di predisporre una **politica di impegno nei confronti delle società partecipate** ed un maggiore attivismo nell'esercitare il diritto di voto legato alla partecipazione al capitale azionario delle imprese investite. Anche questa Direttiva, come IORP II, segue il principio del *comply or explain*: l'investitore che decide di non adottarla è tenuto ad indicarne le motivazioni.

Infine è utile ricordare anche che la Commissione Europea, nel luglio 2018, ha richiesto ad ESMA (l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) ed EIOPA (l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) di fornire il proprio parere volto a supportare l'integrazione dei fattori ESG all'interno della normativa in materia di servizi di investimento (MIFID II), assicurazioni (Solvency II e IDD), fondi comuni (UCITS e AIFMD) e relative norme di attuazione. Il punto 4 dell'Action Plan prevede infatti di modificare le direttive MiFID II e IDD e le linee guida ESMA sulla valutazione di adeguatezza dei prodotti, includendo le preferenze dei clienti in materia di sostenibilità tra gli elementi da considerare nell'ambito dei servizi di consulenza. I report finali dell'ESMA sono stati pubblicati lo scorso 30 aprile.

Il quadro normativo si sta quindi dirigendo velocemente verso un **chiaro obiettivo: richiedere l'integrazione delle variabili ESG nella gestione dei portafogli, anche istituzionali, ed assumere un obbligo verso la clientela in termini di sostenibilità e trasparenza.**

Come visto, una parola ricorrente è greenwashing: in ambito di finanza sostenibile, si può ben affermare che l'Europa abbia lanciato "l'operazione trasparenza". Gli interventi della Commissione Europea hanno il merito di dare ufficialità e importanza a temi di investimento che rischierebbero altrimenti di essere trattati semplicemente come una leva di marketing e di portare verso una definizione condivisa delle caratteristiche essenziali che un investimento sostenibile deve avere per poter essere realmente definito tale.

Etica Sgr, da sempre esperta in tematiche ESG, ha naturalmente accolto con grande favore le numerose iniziative venute alla luce in sede europea sui diversi aspetti dell'attività finanziaria portando evidenti benefici in termini di trasparenza ai risparmiatori. Focalizzata sin dalla sua fondazione, 20 anni fa, esclusivamente sugli investimenti socialmente responsabili, ritiene **fondamentale arrivare ad una comune definizione di finanza sostenibile** affinché operatori specializzati in ESG ed altri operatori più generalisti possano parlare una lingua comune. Etica Sgr condivide la grande attenzione in Europa sulle variabili di natura ambientale, coerentemente a COP21, e tuttavia crede che, per un modello di sostenibilità più solido e concreto, sia necessario considerare in modo più approfondito anche gli altri due fattori ESG (quello sociale e di buon governo).

Vista l'importanza e la centralità delle iniziative promosse a livello europeo, Etica Sgr ha costituito nel 2019 un gruppo di lavoro interno denominato **Bruxelles Calling** volto a **seguire le novità e l'evoluzione delle diverse tematiche** oggetto dei report e dei Regolamenti emanati dall'Unione Europea volti a perseguire gli obiettivi previsti dall'Action Plan della Commissione Europea.

## Andamento macroeconomico, mercati finanziari e valutari

Lo scenario macroeconomico globale nel corso dell'anno ha accusato il rallentamento dei dati sulla crescita, segnando il passo, unitamente all'inflazione, sia in USA sia in Europa. Il Fondo Monetario Internazionale aveva evidenziato stime al ribasso, inserite in un contesto di rallentamento sincronizzato dell'economia mondiale. Tensioni geo-politiche e provvedimenti protezionistici hanno gravato sullo scenario internazionale di breve e medio termine, minando il clima di fiducia ed aumentando la vulnerabilità dei mercati. A questo si è accompagnato il calo degli investimenti e della produzione a livello mondiale, l'andamento cedente dell'industria automobilistica e più in generale la debolezza della manifattura, l'incertezza relativa agli sviluppi politici nel Regno Unito e alle implicazioni di Brexit, l'aumento di alcune tensioni nell'area medio-orientale. A fronte di timori sul peggioramento delle condizioni cicliche, le Banche Centrali (Fed e BCE in primis) hanno adottato misure espansive mediante un significativo allentamento monetario. La tregua siglata in occasione del G20 tenutosi in Giappone a fine giugno, le dichiarazioni apparentemente concilianti e distensive da parte del presidente Trump in occasione del G7 di Biarritz a fine agosto, le iniziative di moratoria in ottobre avevano costituito il viatico per la ripresa dei negoziati commerciali volti ad evitare ulteriori escalation, a favorire una ricomposizione delle fratture e a ricercare soluzioni di compromesso. L'andamento dei colloqui, nel tempo, ha registrato fasi alterne tra costruttivo ottimismo e brusche frenate. Stanno emergendo segnali di stabilizzazione del ciclo industriale, malgrado indicazioni non univoche, ed il permanere del settore manifatturiero in area recessiva: recentemente, alcuni indicatori anticipatori sembrano aver imboccato un sentiero di recupero, ed i fattori di rischio appaiono lievemente attenuati rispetto al passato. Sul finire d'anno si segnala altresì l'insorgere dell'epidemia del coronavirus, Covid-19, in Cina e in altri Paesi, con gravi implicazioni sulla salute pubblica, il commercio internazionale e l'attività economica, il cui effetto sulla crescita economica

mondiale non è attualmente quantificabile. Nel corso del 2019, il significativo allentamento monetario globale ha alimentato un apprezzamento generalizzato delle diverse asset class di investimento. L'indice globale relativo alla classe azionaria ha fatto registrare una performance ampiamente positiva in valuta locale (prossima a +25%), mentre la volatilità è rimasta generalmente contenuta. Anche gli indici obbligazionari governativi (sia quello globale in valuta locale sia quello in area euro), corporate bond ed emergenti, con misure di differente entità, crescenti all'aumentare del profilo di rischio, hanno espresso dinamiche complessivamente positive, in virtù del calo tendenziale dei tassi e della compressione degli spread. In flessione il cambio euro/dollaro.

## Andamento del mercato del risparmio gestito in Italia

L'industria del risparmio gestito chiude il 2019 con masse in deciso aumento, a conferma di un ritorno di interesse degli investitori, in un clima di mercato positivo. Secondo i dati rilasciati da Assogestioni, al 31 dicembre 2019 il patrimonio gestito ha superato i 2.288 miliardi di euro con una raccolta netta pari a 73,5 miliardi, dato decisamente superiore rispetto alla raccolta del 2018 (10 miliardi di euro), grazie anche ad un'operazione straordinaria del gruppo Poste Italiane.

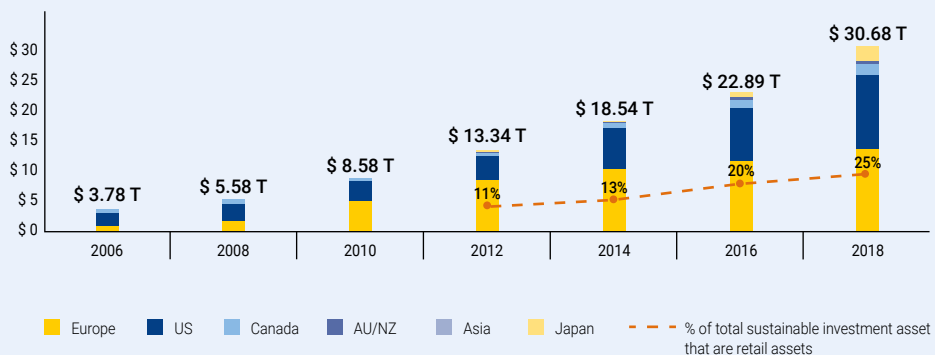
Le masse investite nelle gestioni collettive sono pari a 1.126 miliardi di euro (il 49% del totale), mentre quelle delle gestioni di portafoglio si attestano a 1.162 miliardi di euro (circa il 51% del totale). Nel 2019 la raccolta netta dei fondi aperti è stata guidata principalmente dai fondi obbligazionari (+13,6 miliardi di euro), dai fondi bilanciati (+4,7 miliardi di euro) e dai fondi monetari (+979 milioni di euro). I fondi flessibili e gli azionari hanno, invece, contribuito in negativo rispettivamente per -11 miliardi di euro e -3,3 miliardi di euro. Segno meno anche per i fondi hedge (-1 miliardo di euro). Di conseguenza, la raccolta netta dei fondi comuni aperti nel 2019 si attesta a quasi 4 miliardi di euro.

## Andamento dei fondi socialmente responsabili a livello internazionale

L'investimento sostenibile e responsabile (SRI) è ormai un tema di grande interesse. Quasi tutti i colossi del risparmio gestito hanno inserito tra i propri prodotti anche i fondi ESG: ciò che fino a poco tempo fa era considerato un mercato di nicchia è oggi un trend e l'SRI si conferma il tema dominante nei mercati finanziari globali. Secondo la *Global Sustainable Investment Review 2018*, il rapporto biennale a cura della *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA), gli investimenti sostenibili e responsabili in Europa,

Stati Uniti, Canada, Giappone, Australia e Nuova Zelanda sono stimati a oltre 31 trilioni di dollari a livello mondiale<sup>3</sup> (dati 2018, ultimi disponibili). Per dare un'idea della dimensione del fenomeno si tenga presente che la capitalizzazione dell'indice S&P 500 alla stessa data era pari a circa 25 trilioni di dollari<sup>4</sup>. Nei due anni precedenti la crescita è stata significativa: dal 2016 le masse sono cresciute del 34% (il patrimonio del 2016 era inferiore ai 23 trilioni di dollari). L'Europa detiene la maggior parte di queste attività finanziarie: 14,1 trilioni di dollari (+11% dal 2016), gli Stati Uniti sono in seconda posizione con 12 trilioni di dollari (cresciuti di oltre il 38%).

**Figura 12. Crescita degli asset in investimenti sostenibili nel mondo**

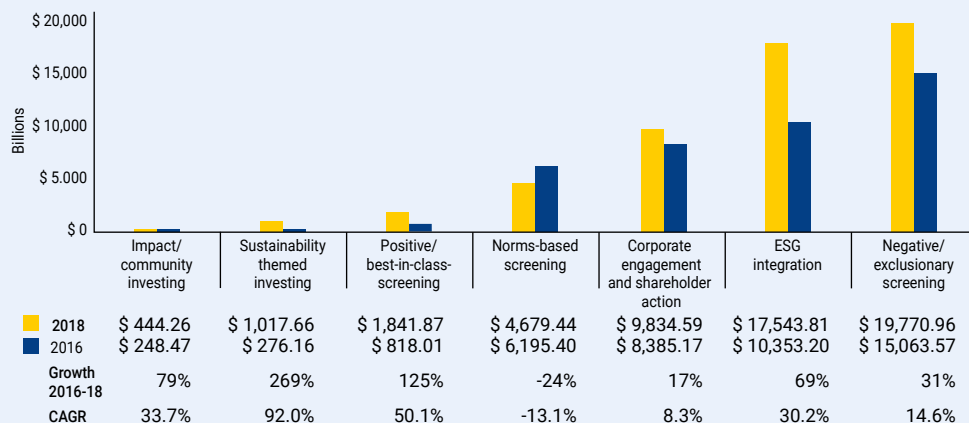


Fonte: Global Sustainable Investment Alliance 2018. Valori in miliardi, rielaborazioni a cura di Morningstar

<sup>3</sup> *Global Sustainable Investment Alliance - 2018 Global Sustainable Investment Review*.

<sup>4</sup> *S&P 500 Historical Total Market Cap & Float Adjusted Cap*.

**Figura 13. Crescita delle strategie SRI nel mondo 2016-2018**



Fonte: Global Sustainable Investment Alliance 2018. Valori in miliardi di dollari.

Nel biennio in esame la regione che ha registrato i tassi di crescita maggiori è stata il Giappone. Nel Paese asiatico le masse SRI hanno segnato +300%, seguito da Australia/Nuova Zelanda (+46%) e dal Canada (+42%). La quota di mercato SRI è cresciuta in quasi tutte le regioni esaminate e in Canada e Australia/Nuova Zelanda gli investimenti sostenibili e responsabili rappresentano la maggioranza delle attività gestite professionalmente. L'eccezione è rappresentata dall'Europa, dove la quota di attività SRI rispetto al totale dell'investito è scesa al 48,8% (rispetto al 58,8% del 2014 e al 52,6% del 2016). Il fenomeno non è da imputare ad un cambiamento delle preferenze degli investitori, quanto piuttosto ad un maggior rigore nella definizione degli standard per la classificazione degli investimenti sostenibili, che ha indotto molte case di gestione a riclassificare i propri asset. Questo dato da solo spiega l'importanza del tema della definizione di una tassonomia condivisa a livello globale.

In relazione alle strategie SRI, sempre a livello mondiale, le esclusioni di attività e settori controversi rimangono il criterio dominante, con quasi 20 trilioni di dollari di attività in gestione. In seconda posizione l'integrazione ambientale,

sociale e di *governance* (ESG), che ha registrato un tasso di crescita medio annuo (CAGR, *Compounded Average Growth Rate*) del 30,2% rispetto al 2016, raggiungendo la cifra di 17,5 trilioni di dollari.

Seguono poi gli investimenti tematici, l'approccio *best in class* (che privilegia gli emittenti migliori all'interno di un universo, categoria o classe di attivo) e l'*impact investing*. Queste strategie rappresentano volumi sensibilmente inferiori ma hanno mostrato tassi di crescita medi annui decisamente elevati (rispettivamente +92%, +50% e +33,7%). Merita una menzione anche la strategia *norm-based screening*, che esclude le società che violano convenzioni o principi internazionali. Questo approccio resta più rilevante delle tre precedenti in termini di asset, ma è l'unico ad aver mostrato un tasso di crescita negativo dal 2016 (-24,1% nel periodo, CAGR -13,1%).

In Europa, dove il tema SRI è diffuso da tempo, sono emersi alcuni segnali di maturità del mercato. Gli investimenti sostenibili e responsabili sono cresciuti nel biennio ad un passo inferiore rispetto all'universo delle attività gestite professionalmente, che ha raggiunto quota 25,2 trilioni di euro. Come

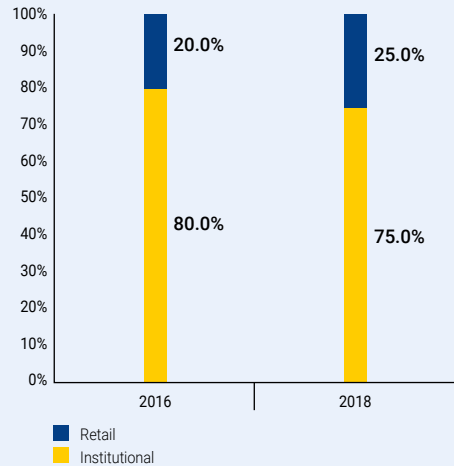


anticipato, parte della riduzione può essere imputata al dibattito circa la definizione e la regolamentazione degli investimenti sostenibili, la cosiddetta tassonomia. Ad inizio marzo 2019, il Parlamento Europeo ha richiesto agli asset manager di adottare una metodologia di rendicontazione comune nell'ambito dell'*Action Plan*. Anticipando un giro di vite su standard e definizioni, alcuni gestori europei, in particolare in Francia e Germania, hanno ridotto le masse degli asset classificati come SRI.

Interessante il trend a livello globale relativo alla tipologia di investitori: gli investimenti gestiti da professionisti si distinguono in *retail* e istituzionali. I primi sono investimenti generalmente di soggetti privati, effettuati tramite banche o piattaforme d'investimento con una soglia minima di ingresso abbastanza contenuta. Gli investimenti classificati come "istituzionali" sono gestiti professionalmente per conto di istituzioni, compagnie assicurative, fondazioni, fondi pensione e università e hanno soglie minime d'investimento più elevate. Si evidenzia che nel biennio in esame è aumentata la quota di investimenti *retail*. Nel 2012 la quota di investimenti SRI detenuti da istituzionali era pari all'89% delle masse totali, la quota *retail* ammontava all'11%. Questa quota è salita al 25% nel 2018.

Restringendo l'universo ai fondi comuni di investimento e agli ETF (*Exchange traded fund*) europei, secondo l'ultimo rapporto Morningstar nel 2019 la raccolta ha raggiunto la quota record di 120 miliardi di euro, di cui 47,3 nel quarto trimestre, a fronte dei 34,4 miliardi di flussi netti registrati nel 2018. I patrimoni, in costante crescita

**Figura 14. Suddivisione internazionale clienti retail e istituzionali 2016-2019**

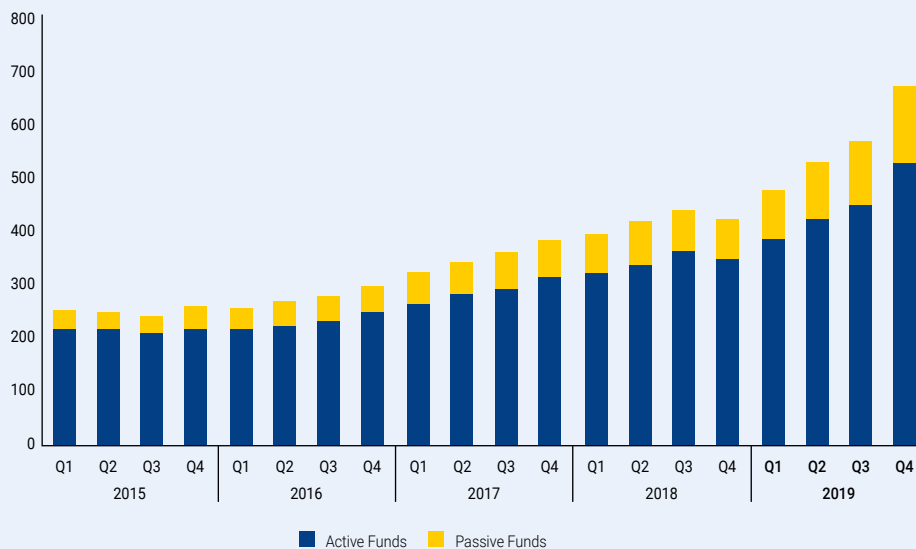


Note: Institutional and retail investor data were not collected in Australia/New Zealand

Fonte: Global Sustainable Investment Alliance 2018.

nell'ultimo decennio, sono balzati a 668 miliardi di euro al 31 dicembre, in crescita del 56% rispetto all'anno precedente, un tasso maggiore del 18% del patrimonio dell'intero universo dei fondi europeo, grazie anche al boom di nuovi prodotti: 360 in dodici mesi, di cui 105 nell'ultimo trimestre, contro i 339 lanciati nel 2018.

**Figura 15. Crescita del patrimonio dei fondi sostenibili e responsabili in Europa nell'ultimo decennio**



Fonte: Morningstar, dicembre 2019. Dati in miliardi di euro.

Dal punto di vista degli investitori, negli ultimi anni si è registrato un crescente interesse per i temi legati alla sostenibilità e alla responsabilità. Uno studio dal titolo *Global Investor Study 2019*<sup>5</sup>, condotto su oltre 25.000 investitori di 32 paesi, ha registrato che il 57% degli intervistati ritiene che il "tema sostenibilità" sia un fattore chiave quando si tratta di scelte di investimento (percentuale che sale al 66% in Asia). Mentre il 61% degli investitori ritiene che il tema della sostenibilità dovrebbe essere tenuto in considerazione da tutti i fondi comuni di investimento e non solo dai prodotti specializzati. Quasi i due terzi del campione ritengono inoltre anche che le proprie scelte di investimento possano avere un impatto a livello globale e possano contribuire a costruire un mondo più sostenibile. Un dato interessante è quello relativo alle fasce d'età. La generazione in assoluto più sensibile ai temi della sostenibilità è la "generazione X"

(i nati tra il 1964 e il 1980): il 61% dichiara di tenere sempre in considerazione il tema ambientale nella selezione di un prodotto di investimento. Seguono a distanza ravvicinata i "Millennials" (i nati tra il 1981 e il 1999) al 59% e i "Baby boomers" (nati tra il 1946 e il 1964) al 57%. Per gli intervistati l'ambiente rimane il tema più importante tra i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile identificati dall'ONU. In termini di obiettivi d'investimento sono al primo posto la protezione dei risparmi e la ricerca di rendimento.

Il tema della sostenibilità guadagna sempre maggiore attenzione anche tra gli investitori istituzionali. Secondo l'indagine "*Mercer European Asset Allocation Survey 2019*", che ha coinvolto 876 portafogli europei, rappresentativi di 12 paesi europei, per un totale di oltre 1.000 miliardi di euro di attività, il 55% degli investitori istituzionali prende in considerazione i rischi ambientali, sociali e di

<sup>5</sup> [Schroders, Global Investor Study 2019](#).

governance nelle strategie di investimento; dato in sensibile crescita rispetto al 40% rilevato nel 2018.

La percentuale sale ancora di più, dal 46% all'85%, se si considera il campione italiano, composto da casse di previdenza, fondi pensione e fondazioni di origine bancaria. I principali fattori che incidono sono il rischio reputazionale, indicato dal 55% dei rispondenti italiani, insieme alla pressione regolamentare e ai rischi finanziari. Solo il 14% degli intervistati in Europa (15% in Italia) ha invece indicato che le decisioni di portafoglio sono guidate dalle sfide poste dai cambiamenti climatici (in lieve calo rispetto al 17% nel 2018). Un'altra differenza che distingue gli investitori italiani riguarda i criteri di scelta dei gestori di investimento: questi ultimi vengono selezionati anche per le loro attività di engagement per il 38% dei rispondenti, contro il 27% degli omologhi europei.

Il tema del cambiamento climatico e dei rischi associati è stato uno degli argomenti centrali del recente *Word Economic Forum* di Davos.

Nella sede del Forum, la Banca dei Regolamenti internazionali ha presentato un interessante studio dal titolo *The green swan*<sup>6</sup> ("Il cigno verde") nel quale segnala il cambiamento climatico come nuova sfida per le Banche Centrali di tutto il mondo. È questo, secondo il documento, il nuovo e più pericoloso focolaio di rischio per la stabilità dei mercati finanziari. In quest'ottica il report invita le Banche Centrali ad avere un ruolo più attivo nel coordinare e supportare l'entrata in vigore di misure atte a contrastare il cambiamento climatico.

Inoltre, nel quindicesimo *Global Risk Report*, a cura del *World Economic Forum*, per la prima volta nella storia del report, le preoccupazioni relative all'ambiente dominano la classifica dei primi cinque rischi a lungo termine in termini di probabilità a livello globale, ovvero:

**Figura 16. Classifica dei cinque più importanti rischi globali in termini di probabilità**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1°	Crollo del valore dei beni	Tempeste e cicloni	Disuguaglianza economica	Disuguaglianza economica	Disuguaglianza economica	Conflitti tra Stati	Migrazioni forzate	Eventi metereologici estremi	Eventi metereologici estremi	Eventi metereologici estremi	Eventi metereologici estremi
2°	Rallentamento della crescita economica cinese	Alluvioni	Squilibri fiscali	Squilibri fiscali	Eventi metereologici estremi	Eventi metereologici estremi	Eventi metereologici estremi	Migrazioni forzate	Disastri naturali	Fallimento delle azioni a difesa del clima	Fallimento delle azioni a difesa del clima
3°	Malattie croniche	Corruzione	Emissioni di gas serra	Emissioni di gas serra	Disoccupazione	Fallimento dei governi nazionali	Fallimento delle azioni a difesa del clima	Disastri naturali	Attacchi informatici	Disastri naturali	Disastri naturali
4°	Crisi fiscali	Perdita di biodiversità	Attacchi informatici	Scarsità idrica	Fallimento delle azioni a difesa del clima	Crisi o fallimento di Stati	Conflitti tra Stati	Attacchi terroristici	Frodi o furto di dati	Frodi o furto di dati	Perdita di biodiversità
5°	Divario nella governance globale	Cambiamento climatico	Scarsità idrica	Invecchiamento della popolazione	Attacchi informatici	Disoccupazione	Catastrofi naturali	Frodi o furto di dati	Fallimento delle azioni a difesa del clima	Attacchi informatici	Disastri ambientali provocati dall'uomo

■ Economico   
 ■ Ambientale   
 ■ Geopolitico   
 ■ Sociale   
 ■ Tecnologico

Fonte: The Global Risk Report 2020 - World Economic Forum

### Per approfondimenti



<sup>6</sup> Bank for International Settlements (BIS), *The green swan*, Central banking and financial stability in the age of climate change, Gennaio 2020.

## Andamento dei fondi socialmente responsabili in Italia

Come anticipato, secondo la ricerca condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile e BVA Doxa, "Risparmiatori italiani e cambiamento climatico"<sup>7</sup>, un risparmiatore su tre considera rilevanti i temi ambientali: il 31% degli intervistati è infatti disponibile ad aumentare le masse investite in prodotti finanziari attenti a questi aspetti. E, indipendentemente dal grado di sensibilità ambientale, quasi il 60% degli intervistati concorda sul fatto che le tematiche ESG non sono tenute nella giusta considerazione da parte degli operatori bancari e finanziari.

Come attestano i dati al 31 dicembre 2019 rilasciati da Assogestioni, nel nostro Paese i fondi sostenibili e responsabili sono solo il 2,9% di tutti i fondi aperti in termini di masse, in crescita di quasi un punto percentuale rispetto al 2018 a testimonianza dell'interesse nei confronti di tali prodotti da parte dei risparmiatori italiani. Interesse testimoniato anche dalla crescita delle masse: nel 2019 gli asset in gestione in Italia sono cresciuti di oltre il 70% e il numero dei fondi di questa tipologia disponibili al collocamento, è passato da 162 a 221. Etica Sgr è ancora oggi l'unica società di gestione italiana a istituire e gestire esclusivamente fondi sostenibili e responsabili.

Analizzando nel dettaglio i fondi qualificati da Assogestioni come sostenibili e responsabili, possiamo rilevare un dato di raccolta molto significativo: a fine 2019 la raccolta netta totale si attesta a circa 8,7 miliardi di euro. A fine anno sono 29 le Società che propongono fondi classificati come sostenibili e responsabili, ed Etica Sgr è tra le società che hanno contribuito maggiormente alla crescita degli asset, posizionandosi al quinto posto tra le Sgr che hanno raccolto di più nel 2019.

Le masse gestite in Italia con criteri di responsabilità sociale e ambientale sono pertanto ulteriormente aumentate nel corso del 2019 attestandosi al 31 dicembre a 30,9 miliardi di euro.

<sup>7</sup> Forum per la Finanza Sostenibile e BVA Doxa, [Risparmiatori italiani e cambiamento climatico, 2019](#)

## Andamento dei Fondi

### Raccolta, patrimonio e clienti

Nel corso del 2019 i mercati azionari hanno messo a segno performance molto interessanti, tra le più elevate degli ultimi 10 anni. Dopo la pausa del 2018, il trend rialzista del mercato è dunque proseguito nel 2019, dando vita a uno dei cicli espansivi più lunghi della storia.

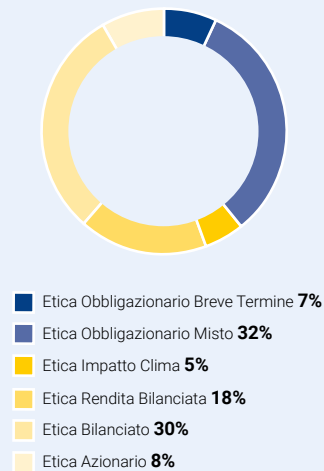
Anche i mercati obbligazionari hanno registrato performance positive, soprattutto nella prima parte dell'anno, supportate dall'inatteso ritorno a politiche monetarie espansive da parte delle principali Banche Centrali. Con riferimento alle obbligazioni governative, il 2019 è stato un anno particolarmente positivo per i titoli di Stato italiani, soprattutto se paragonati a quelli degli altri Paesi dell'Unione Europea.

Beneficiando di questi andamenti, i fondi appartenenti al Sistema Etica hanno registrato performance positive a livello assoluto, soprattutto i portafogli con un'esposizione azionaria significativa.

La raccolta netta dei fondi di Etica Sgr al 31 dicembre 2019 si attesta a 738,88 milioni di euro, che sommati ai 349,85 milioni di euro di effetto mercato portano il patrimonio gestito da Etica Sgr a quasi 4,6 miliardi di euro così suddivisi:

GRI  
FS7  
GRI  
FS8

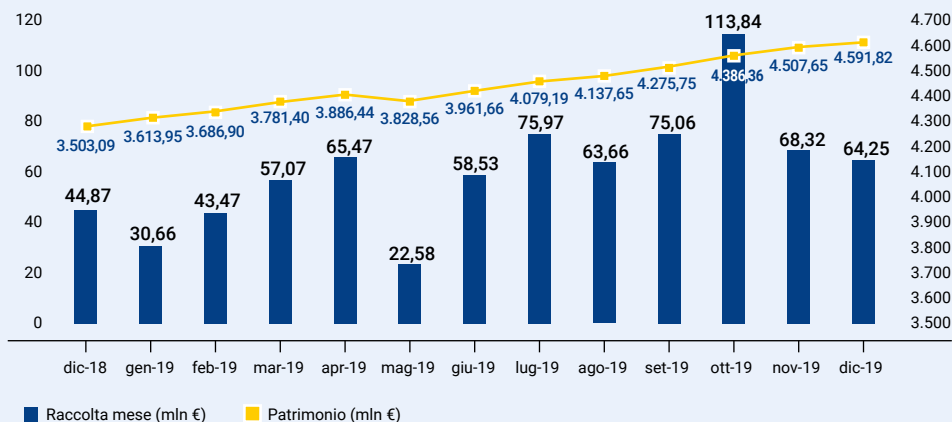
**Figura 17. Patrimonio Sistema Etica: dettagli per Fondo**



Fonte: elaborazione su dati interni Etica Sgr

La Figura sottostante mostra l'andamento del patrimonio e della raccolta dei fondi del Sistema Etica nel corso del 2019.

**Figura 18. Andamento raccolta e patrimonio nel corso del 2019**



Fonte: dati interni Etica Sgr

A guidare la raccolta 2019 è stato soprattutto Etica Obbligazionario Misto (oltre 250 milioni di euro), che conferma la preferenza degli investitori verso soluzioni caratterizzate da un profilo di rischio medio-basso, nonostante la fase espansiva dei mercati azionari. A seguire, Etica Bilanciato con quasi 180 milioni di euro e il nuovo Etica Impatto Clima, che ha beneficiato dell'interesse diffuso relativo al cambiamento climatico, contribuendo con 175 milioni di euro circa.

Di seguito si riporta il dettaglio relativi alla raccolta netta trimestrale per fondo da inizio anno al 31 dicembre 2019:

**Figura 19. Dettagli raccolta netta per Fondo**

Fondo	Raccolta				
	I° Trimestre	II° Trimestre	III° Trimestre	IV° Trimestre	YTD
Etica Breve Termine	€ 3,02	-€ 2,23	€ 4,66	-€ 1,53	€ 3,91
Etica Obbligazionario Misto	€ 20,34	€ 63,34	€ 80,60	€ 90,96	€ 255,24
Etica Rendita Bilanciata	€ 31,85	€ 23,32	€ 31,97	€ 40,35	€ 127,49
Etica Impatto Clima	€ 30,97	€ 29,07	€ 47,13	€ 68,25	€ 175,42
Etica Bilanciato	€ 44,20	€ 43,47	€ 49,78	€ 42,35	€ 179,79
Etica Azionario	€ 0,83	-€ 10,39	€ 0,54	€ 6,04	-€ 2,99
<b>Totale complessivo</b>	<b>€ 131,20</b>	<b>€ 146,58</b>	<b>€ 214,68</b>	<b>€ 246,41</b>	<b>€ 738,88</b>

Fonte: dati interni Etica Sgr e in mln di euro.

Il crescente interesse degli investitori istituzionali verso la finanza sostenibile e responsabile emerge anche dalle evidenze di Etica Sgr: anche nel corso del 2019, proseguendo la tendenza degli ultimi tre anni, in particolar modo compagnie assicurative (per prodotti di tipo *unit-linked*<sup>8</sup>) e gestioni patrimoniali hanno mostrato grande attenzione per i Fondi della Sgr, portando a 195 milioni di euro il patrimonio del segmento istituzionale, in aumento circa dell'8%. Come illustrato nella Figura 20, le preferenze di questa tipologia di clienti si concentrano su Etica Obbligazionario Breve Termine, Etica Azionario ed Etica Bilanciato.

Gli investimenti del segmento istituzionale risultano essere prevalentemente concentrati sulle classi I a loro riservate, a cui si aggiunge una parte residuale, circa il 20%, nelle classi retail.

### I Piani di Accumulo di Capitale (PAC)

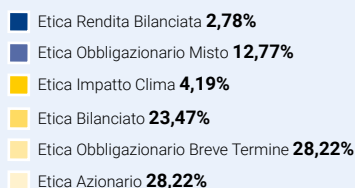
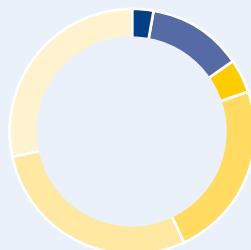
Nel corso del 2019 sono stati attivati 37.314 nuovi PAC: l'interesse da parte della clientela ha continuato a concentrarsi, per questa modalità di adesione, soprattutto sui fondi Etica Bilanciato, Etica Impatto Clima e Etica Obbligazionario Misto. Il numero totale di PAC attivi al 31 dicembre 2019, al netto di quelli chiusi e sospesi, era di 96.029, in crescita del 19% circa rispetto ai 77.987 in essere a fine 2018. La figura seguente illustra l'andamento del numero di PAC attivati nel corso degli ultimi anni: il notevole aumento registrato nel 2019 è da ricondurre sia all'andamento positivo della raccolta sia alle campagne di agevolazione attivate con diversi collocatori che hanno previsto anche quest'anno l'azzeramento dei 12 euro di diritti fissi sulle nuove sottoscrizioni PAC, apportando 6.789 attivazioni di piani d'accumulo.

Per approfondimenti



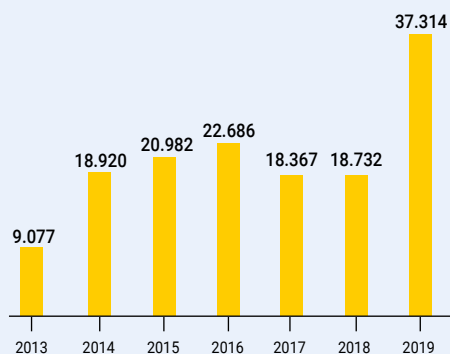
<sup>8</sup> Polizze vita che investono in quote di fondi di investimento o Sicav.

**Figura 20. Ripartizione patrimonio classe I**



Fonte: dati interni Etica Sgr

**Figura 21. Evoluzione nuove aperture PAC**



Fonte: dati interni Etica Sgr

I PAC riscontrano un ottimo gradimento in quanto permettono di aderire ai fondi del Sistema Etica anche iniziando da piccoli importi (50 euro), sono strumenti flessibili (possono essere sospesi o modificati in qualsiasi momento) e consentono di attenuare la volatilità e ridurre il rischio connesso all'investimento, soprattutto in fondi a maggior componente azionaria, in momenti sfavorevoli.

## La gestione dei fondi del Sistema Etica

Per la selezione dei titoli in cui investono i fondi sostenibili e responsabili appartenenti al Sistema Etica, alla lente dell'*analisi ESG* si aggiunge quella dell'analisi finanziaria: il gestore delegato Anima Sgr, società di gestione del risparmio indipendente, valuta le performance finanziarie e seleziona, nell'ambito degli universi investibili definiti da Etica Sgr, i migliori titoli dal punto di vista del rapporto rischio/rendimento, nel rispetto della Politica di Investimento definita dal Comitato Investimenti di Etica Sgr e approvata dal Consiglio di Amministrazione della stessa.

Il Comitato Investimenti è un organo composto da:

- almeno due Consiglieri scelti dal Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr (nella composizione attuale Federica Ielasi e Marco Carlin);
- il Direttore Generale della Sgr;
- il Responsabile della Direzione Investimenti del Gestore Delegato e/o i *portfolio managers*;
- il Responsabile Risk Management (senza diritto di voto).

Il Comitato si riunisce di norma mensilmente (salvo particolari esigenze di mercato) e prima del successivo Consiglio di Amministrazione utile e durante le sedute vengono discusse ed elaborate proposte attinenti alle linee guida delle strategie di investimento, espresse in termini di livelli di rischio ammissibili e di esposizione ai principali fattori di rischio da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le opportune valutazioni e le conseguenti delibere. Tutti i parametri di rischio e di esposizione alle diverse *asset class* vengono definiti

in coerenza con le previsioni regolamentari di ogni Fondo.

Di seguito descriviamo in sintesi, per la componente azionaria e obbligazionaria, le principali scelte di investimento compiute nell'anno dal team di gestione.

### Componente azionaria dei fondi del Sistema Etica

La componente azionaria ha dato un significativo contributo alla performance dei fondi in termini assoluti, ma ha sottoperformato il proprio *benchmark* di riferimento. A livello geografico, le performance relative delle componenti americana ed europea hanno dato un contributo negativo, solo parzialmente controbilanciato dall'apporto positivo del segmento giapponese. Nel dettaglio, la componente europea del fondo ha visto una performance relativa negativa di Germania e Francia, mentre Regno Unito, Svizzera, Irlanda e Belgio hanno apportato un contributo positivo. Ad inizio 2019 il comparto azionario era sottoinvestito rispetto al *benchmark* in quanto non ci si aspettava un taglio tanto aggressivo dei tassi da parte della *Federal Reserve*. Il livello di investimento è stato incrementato verso l'estate, specialmente in Giappone, poiché il mercato era rimasto indietro rispetto agli altri principali indici globali. La componente giapponese ha generato elevato "alpha" grazie a titoli che sono stati particolarmente attivi nel migliorare diversi fattori ESG. Il portafoglio americano è stato penalizzato dalla mancanza di alcuni titoli "blue chip" (i componenti degli indici più popolari), in particolare del settore IT, con pesi molto elevati nel *benchmark*. Il portafoglio europeo ha sofferto a causa della presenza di alcune storie di ristrutturazione in Francia, che hanno sottoperformato il mercato. Anche in Germania alcuni titoli ciclici presenti in portafoglio hanno sottoperformato l'indice di riferimento. Verso fine 2019 il livello di investimento è stato mantenuto significativamente sopra a quello del *benchmark* in quanto i miglioramenti del mercato giapponese, i buoni risultati delle società *healthcare* in Usa e il diminuire delle incertezze legate alla *Brexit* hanno creato varie opportunità di investimento.

## Componente obbligazionaria dei fondi del Sistema Etica

Il portafoglio obbligazionario è stato caratterizzato da un'esposizione alla *duration* inferiore a quella del *benchmark* per l'intero periodo. Il sottopeso è stato concentrato soprattutto sulla parte periferica nella prima parte dell'anno, al fine di mantenere un profilo di rischio prudente di fronte alle dinamiche economiche e politiche che hanno interessato l'intero continente nei primi sei mesi del 2019. Dopo la caduta del governo italiano, in agosto, il peso del Btp in portafoglio è stato portato al pari di quello del *benchmark*.

Per l'intero anno sono state mantenute in sovrappeso le posizioni di rischio del portafoglio obbligazionario mutate dal 2018: il sovrappeso di governativi periferici sulla parte breve e la presenza di corporate bond vicina ai massimi di peso concessi dal regolamento.

Grazie all'atteggiamento accomodante ribadito dalle banche centrali lungo tutto il 2019, il contributo della parte credito è stato positivo in tutti i fondi di Etica Sgr.

La parte core Europa del portafoglio governativo, invece, ha sottoperformato. Nel corso del secondo trimestre, soprattutto, un deciso movimento di appiattimento dei rendimenti ha interessato tanto i governativi quanto i crediti societari in euro; il sottopeso di *duration* dei portafogli ha determinato buona parte della sottoperformance, solo in parte rientrata nell'ultimo trimestre dell'anno, quando i tassi sono saliti marginalmente dai minimi storici evidenziati a fine agosto. Da segnalare che, proprio nel tentativo di rispondere al movimento dei tassi, sono stati effettuati alcuni acquisti selezionati nella seconda parte dell'anno sulla parte più lunga delle curve, tanto nella parte periferica che in quella core.

## Rendimenti e riconoscimenti

La gestione finanziaria del Sistema Etica ha fatto registrare i rendimenti della tabella sottostante.

Il 2019 è stato un anno record per i mercati azionari internazionali anche se, nel corso dell'anno, non sono mancate fasi di avversione al rischio e aumento di volatilità. A partire dal mese di ottobre si è assistito

**Figura 22. Rendimento dei fondi Sistema Etica al 31 dicembre 2019**

Fondo	Rendimento a 1 anno	Rendimento medio annuo composto a tre anni	Rendimento medio annuo composto a cinque anni
<b>Etica Azionario</b>	<b>20,94%</b>	<b>6,43%</b>	<b>7,27%</b>
Benchmark	26,68%	9,20%	9,33%
<b>Etica Bilanciato</b>	<b>14,82%</b>	<b>4,54%</b>	<b>5,31%</b>
Benchmark	20,02%	7,20%	7,28%
<b>Etica Rendita Bilanciata*</b>	<b>8,37%</b>	<b>2,35%</b>	-
Benchmark	11,59%	4,28%	-
<b>Etica Obbligazionario Misto</b>	<b>4,69%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,60%</b>
Benchmark	7,24%	2,74%	2,73%
<b>Etica Obbligazionario Breve Termine</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>-0,16%</b>
Benchmark	0,21%	-0,10%	0,11%
<b>Etica Impatto Clima**</b>	<b>11,88%</b>		
Benchmark	11,90%		

Dati al 31 dicembre 2019

Fonte: Anima Sgr. **I dati sono riferiti alle classi R dei fondi** (i fondi del Sistema Etica sono disponibili anche in classe I, riservata ad investitori professionali, e RD che prevede lo stesso rendimento della classe R). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

\*Il fondo Etica Rendita Bilanciata è stato lanciato il 14 settembre 2015.

\*\*Il fondo Etica Impatto Clima è stato lanciato il 1° ottobre 2018.



a un calo della volatilità e a un ritorno dell'ottimismo sui mercati, grazie ad una serie di fattori:

- l'allentamento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina;
- il miglioramento del quadro geopolitico;
- i segnali di stabilizzazione nella crescita economica;
- l'orientamento decisamente accomodante delle maggiori banche centrali.

Il quadro macroeconomico e le politiche monetarie globali accomodanti si sono altresì tradotti in un calo dei rendimenti obbligazionari a lungo termine. I fondi del Sistema Etica hanno chiuso l'anno con performance positive in termini assoluti, anche se inferiori rispetto al benchmark di riferimento.

Numerosi sono i riconoscimenti che, anche nel 2019, hanno attestato il valore dei fondi di Etica Sgr.

### Riconoscimenti fondi di Etica Sgr



Per il quarto anno consecutivo Etica Sgr ha ricevuto il riconoscimento "TOP GESTORE FONDI" tra le Sgr italiane nella categoria "ITALIA SMALL" dall'Istituto Tedesco Qualità e Finanza, ente indipendente specializzato in indagini di mercato e comparazione di prodotti finanziari in Europa. L'analisi è condotta su tutti i fondi (classi *retail*) vendibili in Italia con una storia di almeno 5 anni e con un volume di almeno 7,5 milioni di euro, confrontando la performance media annua degli ultimi cinque anni e il rischio, su dati Morningstar (periodo di osservazione 1° dicembre 2014 - 30 novembre 2019). La categoria "Italia Small" identifica le Sgr con patrimonio gestito in fondi aperti inferiore a 5 miliardi di euro.



Nell'ambito del "Wisdom of the ESG Selector Awards" Etica Obbligazionario Breve Termine è risultato il secondo classificato nella categoria «European bond». Il Premio, istituito nell'ambito del FundForum Global ESG & Impact, è stato realizzato in collaborazione con la piattaforma di rating dei fondi comuni SharingAlpha. L'obiettivo del Premio è riconoscere i fondi che ottengono un buon punteggio sui fattori ESG, oltre alle aspettative di generare futuri Alpha: ovvero la misura del ritorno attivo di un investimento.



I fondi Etica Bilanciato ed Etica obbligazionario Misto sono stati premiati come "Best fund over 10 years" da CFS Rating. I Fondi sono risultati i migliori tra quelli con track record di oltre 10 anni rispettivamente nelle categorie Obbligazionari Misti e Bilanciati - Orientamento Azionario, all'interno della speciale classifica sui fondi ultra decennali più efficienti distribuiti in Italia.



Etica Obbligazionario Misto è risultato primo classificato nella categoria «Bilanciati EUR» nell'ambito dei *Morningstar Fund Awards 2019*, che premiano i fondi che si sono distinti per la capacità di conseguire ottimi risultati nel tempo, realizzando le migliori performance corrette per il rischio nel corso dell'ultimo anno e negli ultimi 3 e 5 anni.



I fondi Etica Azionario, Etica Bilanciato e Etica Rendita Bilanciata sono stati riconosciuti da Funds People come i fondi più venduti sul mercato e per questo hanno ricevuto il marchio Blockbuster con rating "Blockbuster".

## Le attività di engagement e azionariato attivo

Anche nel corso del 2019 Etica Sgr ha svolto il proprio ruolo di azionista attivo per conto e nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi delle Linee Valori Responsabili e Futuri Responsabili, tramite l'esercizio dei diritti di voto nelle assemblee delle imprese e le attività di dialogo con gli emittenti. In particolare, la Sgr ha votato tramite piattaforma elettronica in ventisette assemblee di imprese estere, in alcune delle quali con il preciso intento di supportare mozioni degli azionisti, e ha partecipato di persona a tredici assemblee di società italiane. Per il rinnovo dei Consigli di Amministrazione e/o dei Collegi Sindacali di otto società italiane, Etica Sgr ha concorso alla determinazione e alla successiva votazione in assemblea delle liste dei candidati scelti dal Comitato dei Gestori di Assogestioni quale espressione della volontà degli azionisti di minoranza, ovvero delle società di gestione appartenenti al Comitato. Le attività di voto e di dialogo vengono svolte sulla base del "Piano di Engagement," approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione della Sgr, e in accordo a quanto contenuto nella [Politica di engagement](#): dialogo ed esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari degli [OICR](#) gestiti, redatta coerentemente ai "Principi Italiani di Stewardship per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate e relative raccomandazioni", definiti da Assogestioni, che disciplina le strategie e gli strumenti di monitoraggio, di dialogo e di esercizio dei diritti di intervento e di voto adottati da Etica Sgr in relazione agli emittenti italiani ed esteri.

Altri strumenti di *engagement* utilizzati dalla Sgr nel corso dell'anno sono stati:

- invio delle lettere di illustrazione dei voti espressi alle società nelle cui assemblee si è esercitato il diritto di voto;
- invio di lettere di dialogo su temi ESG alle imprese nelle cui assemblee si è esercitato il diritto di voto e in altre presenti o non presenti nei portafogli dei fondi gestiti dalla Sgr;
- invio di questionari relativi a dati inerenti al profilo sociale e ambientale di alcune società italiane analizzate periodicamente dalla Sgr;
- incontri/momenti di dialogo con emittenti italiani ed esteri presenti o non presenti nei portafogli dei fondi gestiti dalla Sgr;
- adesione alle iniziative promosse dai network FAIRR, ATM, CDP, FACT Coalition, SFC e PRI, aventi ad oggetto:
  - adesione al network FAIRR, che produce ricerche e promuove iniziative di engagement collaborativo su rischi e opportunità nel settore dell'allevamento intensivo;
  - sottoscrizione dell'"Investor statement di Access to Medicine Index", in relazione al tema dell'accesso ai farmaci;
  - richiesta di pubblicare i dati inerenti alla gestione del cambiamento climatico, alla gestione della risorsa idrica e delle tematiche legate alla deforestazione;
  - in relazione alla gestione degli impatti dell'utilizzo di proteine animali nella catena di fornitura di società del settore della ristorazione, richiesta di sviluppo di:
    - policy sull'approvvigionamento;
    - target anche in relazione alle emissioni GHG;
    - pubblicazione dei dati;
    - analisi di scenario e *risk assessment*;
  - lettera di commento che invita FASB (Financial Accounting Standards Board) ad essere più ambiziosa nella richiesta di trasparenza alle aziende, richiedendo di pubblicare dati sulla tassazione Paese per Paese in linea con quanto richiesto dallo standard sviluppato dal Global Reporting Initiative (GRI), che richiede la pubblicazione di un elenco specifico di dati per singolo Paese, tra cui ad esempio numero di dipendenti e imposte pagate;
  - dialogo su temi legati a cambiamento climatico, diritti umani lungo la catena di fornitura e responsabilità fiscale;
  - dialogo collaborativo sul tema dell'approvvigionamento responsabile del cobalto.

## Andamento della gestione economica

Al 31 dicembre 2019 le masse in gestione si attestavano a 4.591.820.822 euro, in aumento di circa il 31% rispetto alla stessa data dell'anno

precedente. Tale importante aumento ha determinato un incremento proporzionale sia del margine di intermediazione, passato da 14.018.448 euro a 17.179.829 euro, sia dell'utile netto, pari a 5.577.864 euro, in crescita del 28% circa.

Le componenti fondamentali del risultato di esercizio, analiticamente commentate nella Nota Integrativa, sono messe in evidenza nella Figura 23.

Tra le principali variazioni positive, oltre agli interessi attivi, rientra il risultato dell'attività di negoziazione, per l'investimento di parte della liquidità aziendale nel fondo Etica Impatto Klima, che nel 2018 era stata penalizzata dalla valutazione di mercato a fine dicembre, mentre nel 2019 ha beneficiato dell'andamento positivo dei mercati, realizzando una plusvalenza.

In sensibile aumento risultano gli altri oneri di gestione, pari a 40.000 euro circa, rappresentati principalmente da sopravvenienze passive.

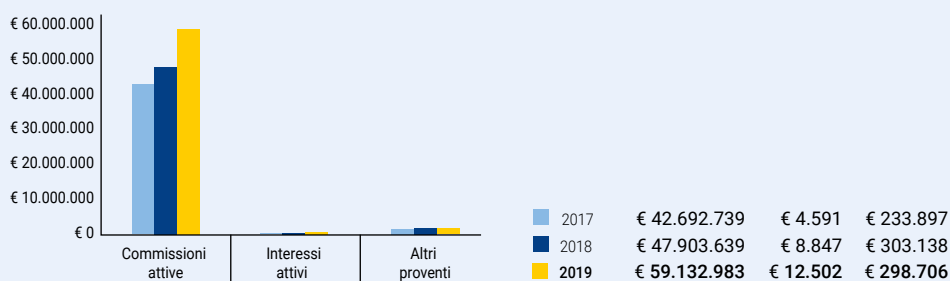
**Figura 23. Componenti fondamentali del risultato di esercizio**

Componenti rilevanti del risultato di esercizio	2019	2018	DIFFERENZA	Δ%
Commissioni attive	59.132.983	47.903.639	↑ 11.229.344	23,44%
Commissioni passive	(41.986.700)	(33.861.790)	↓ (8.124.910)	23,99%
<b>Commissioni nette</b>	<b>17.146.283</b>	<b>14.041.849</b>	<b>↑ 3.104.434</b>	<b>22,11%</b>
Interessi attivi e passivi e proventi/oneri assimilati	11.761	4.770	↑ 6.991	146,56%
Risultato attività di negoziazione	21.785	(28.171)	↑ 49.956	177,33%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>17.179.829</b>	<b>14.018.448</b>	<b>↑ 3.161.381</b>	<b>22,55%</b>
Costi operativi	9.082.690	7.758.201	↑ 1.324.489	17,07%
Ammortamenti	213.595	191.153	↑ 22.442	11,74%
Altri proventi e oneri di gestione	258.348	295.364	↓ (37.016)	(12,53%)
<b>Utile lordo</b>	<b>8.141.892</b>	<b>6.364.458</b>	<b>↑ 1.777.434</b>	<b>27,93%</b>
Imposte sui redditi	2.564.028	2.025.861	↑ 538.167	26,56%
<b>Utile netto</b>	<b>5.577.864</b>	<b>4.338.597</b>	<b>↑ 1.239.267</b>	<b>28,56%</b>

Importi in euro

La Figura 24 riporta, invece, uno schema riassuntivo dell'evoluzione delle principali voci di ricavo:

**Figura 24. Evoluzione delle voci di ricavo**



Le **commissioni attive** rappresentano la fonte primaria di ricavo per la Sgr: nel corso del 2019 si sono incrementate del 23% circa rispetto al 2018, in conseguenza principalmente del forte incremento patrimoniale del Sistema Etica, che ha determinato una significativa crescita dei ricavi da diritti fissi (da

circa 631.000 nel 2018 a quasi 1,1 milioni di euro nel 2019). Va rilevato che tale voce comprende anche circa 703.000 euro derivanti dall'inserimento delle commissioni attive a copertura dei costi di calcolo NAV effettuato da Depobank, che sono posti a carico dei Fondi.

**Figura 25. Commissioni nette fondi del Sistema Etica**

	2019	%	2018	%	Differenza	%
Obbligazionario Breve Termine	603.460	3,52%	591.504	4,21%	11.956	2,02%
Obbligazionario Misto	5.040.315	29,40%	4.504.087	32,08%	536.228	11,91%
Rendita Bilanciata	2.947.467	17,19%	2.407.596	17,15%	539.871	22,42%
Bilanciato	6.021.333	35,12%	4.847.288	34,52%	1.174.045	24,22%
Azionario	1.784.939	10,41%	1.648.178	11,74%	136.761	8,30%
Impatto Clima	748.770	4,37%	43.196	0,31%	705.574	>100%
<b>Totale</b>	<b>17.146.283</b>		<b>14.041.849</b>		<b>2.398.861</b>	

Importi in euro

La Figura 25 illustra la prosecuzione del trend già rilevato nel 2018 rispetto al 2017, ovvero una progressiva riduzione dell'incidenza sul totale delle commissioni nette dei fondi Breve Termine e Obbligazionario Misto, a vantaggio del fondo Etica Bilanciato e soprattutto di Etica Impatto Clima, che in un poco più di un anno dal lancio raggiunge quasi il 5% delle commissioni nette.

Come premesso, gli **interessi attivi** risultano in crescita, conseguenza principalmente di nuovi investimenti in depositi a tempo effettuati durante l'esercizio e la rinegoziazione della remunerazione della liquidità depositata in conti correnti, la cui consistenza nel corso dell'anno si è ulteriormente incrementata.

Gli **altri proventi di gestione** sono leggermente diminuiti nonostante l'aumento dei ricavi della [consulenza ESG](#) e i rimborsi del personale distaccato (vedi paragrafo "Il Personale"): a far la differenza è stato il contributo in conto esercizio ricevuto nel corso del 2018 per alcuni piani di formazione di cui era stato richiesto il finanziamento.

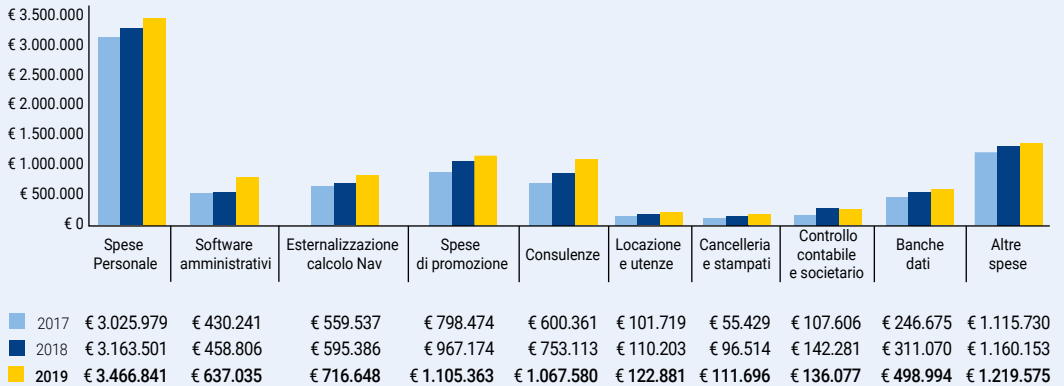
Passando all'analisi dei costi, le **commissioni passive** crescono in maniera sostanzialmente proporzionale (+23%) alle attive. Resta stabile (63%) la percentuale media di retrocessione riconosciuta ai collocatori. In crescita anche le commissioni di gestione riconosciute ad Anima Sgr, pari nel 2019 a 5,3 milioni di euro circa.

Per quanto riguarda la ripartizione delle differenti voci di costo (esclusi gli ammortamenti), la stessa viene illustrata nella Figura 26. A livello complessivo le spese amministrative, pari a circa 9 milioni di euro, hanno registrato un incremento del 17% circa rispetto all'esercizio 2018, mantenendosi al di sotto delle previsioni di budget.

Analizzando i diversi costi nel dettaglio:

**Spese per il personale:** sono in crescita del 9,5% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 3.466.000 euro circa. Tale incremento è legato principalmente all'inserimento di alcune nuove risorse in corso d'anno, che portano a 40 il totale delle risorse impiegate in azienda.

Figura 26. Incidenza delle principali voci di costo



**Software amministrativi:** in tale area i costi sono cresciuti in modo sensibile (+39%), principalmente come conseguenza dell'incremento dei patrimoni gestiti nonché di costi legati a implementazioni e personalizzazioni ad hoc volte a migliorare il servizio per i clienti e i collocatori della Sgr.

**Esternalizzazione calcolo NAV:** tale voce si è incrementata del 20% rispetto al dato 2018 come diretta conseguenza della crescita patrimoniale, dalla quale dipende.

**Spese di promozione:** tali spese sono aumentate del 14%, pur mantenendosi al di sotto delle previsioni di budget, in conseguenza dell'investimento in eventi e attività promozionali al fine di rafforzare la percezione del brand e dei prodotti di Etica Sgr da parte del mercato, visto il notevole aumento della concorrenza. Sostanzialmente stabili i costi legati ai viaggi.

**Consulenze:** in questo ambito i costi si sono incrementati del 42% circa in conseguenza di una maggior necessità di supporto consulenziale, legato anche ad alcuni progetti previsti dal Piano Strategico triennale, quali in primis i veicoli lussemburghesi per i clienti istituzionali, il cui costo di *set-up* ammonta a circa 110.000 euro, e il lancio

del FIA dedicato all'*impact investing* che ha richiesto una consistente assistenza legale. Durante l'anno si sono avviati, inoltre, progetti di revisione delle procedure nonché la sperimentazione del lavoro agile. Infine in tale voce rientra la consulenza informatica svolta da Cassa Centrale Banca a supporto dell'attività dei propri sub-collocatori, per un totale 2019 di poco superiore a 300.000 euro.

**Banche dati:** si registra un incremento del 60% legato principalmente alla necessità di reperire maggiori informazioni legate alle aziende inserite negli universi investibili volte a migliorare la qualità dei processi di analisi, voto ed engagement e rendicontazione delle performance ESG delle stesse e, di conseguenza, dei Fondi della Sgr.

**Altre spese:** tali voci, residuali rispetto a quelle citate, sono sostanzialmente stabili a livello complessivo, nonostante l'aumento di alcune componenti che dipendono dalla crescita dell'attività aziendale e dei clienti dei fondi (cui sono legate le spese di invio delle comunicazioni) nonché dei patrimoni in gestione e della raccolta (cui è legato, invece, il contributo volontario per la [microfinanza](#) e [crowdfunding](#) di Etica Sgr).

In conseguenza dei dati esposti, l'utile lordo si attesta a 8.141.892 euro, in crescita rispetto al dato 2018 (+28%). Il carico fiscale che grava sul 2019 è pari a 2.564.028 euro. Di conseguenza l'utile netto ammonta a 5.577.864 euro.

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

In particolare, tra le attività:

**Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:** tale voce durante l'esercizio si è sostanzialmente azzerata a seguito della vendita delle quote del fondo Impatto Clima, per circa 1 milione di euro, per poi riprendere una consistenza significativa a dicembre grazie all'investimento nei nuovi comparti lussemburghesi per un totale di 660.000 euro;

**Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:** si sono incrementate ulteriormente in termini sia assoluti sia relativi, arrivando a rappresentare l'83% del totale attivo, come conseguenza dell'incremento sia dei crediti per commissioni da incassare sia della liquidità aziendale.

Tra le passività:

**Debiti:** risentono della dinamica registrata dalle commissioni di gestione degli [OICR](#);

**Passività fiscali:** tra le passività correnti rientra il debito residuo verso l'erario per le imposte correnti del 2019, al netto degli acconti pagati;

**Fondi per rischi e oneri:** tale voce include esclusivamente il fondo stanziato per accantonare la quota parte di utile 2017 e 2018 da utilizzare per erogazioni liberali;

**Riserve:** l'incremento di tale voce riflette la destinazione a riserva legale pari a 100.000 euro di parte dell'utile di esercizio 2018, nonché il riporto a nuovo di circa 686.000 euro.

## Attivo patrimoniale disponibile

Ai fini di una maggiore informativa e trasparenza sugli asset effettivamente disponibili per la Sgr, di seguito si fornisce il prospetto dell'Attivo di Stato Patrimoniale, depurato nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" delle giacenze presenti sui quattro conti correnti indisponibili per la Società: di questi, tre sono accessi presso il depositario Banca Popolare di Sondrio e il quarto presso la Capogruppo. Nello specifico, in due conti confluiscono i contributi volontari dei sottoscrittori dei fondi, distinti tra quelli dei fondi italiani e quelli della Sicav lussemburghese, che vengono utilizzati come garanzia per le attività di [microfinanza](#) e per finanziare i progetti di [crowdfunding](#); nel terzo sono riversate le ritenute prelevate dalla Sgr sulle plusvalenze maturate dai clienti in sede di disinvestimento, versate poi mensilmente all'Erario; il quarto raccoglie i rimborsi ottenuti per conto dei Fondi delle operazioni riguardanti titoli esteri che sono state assoggettate a doppia imposizione. Come emerge dalla Figura 27, in assenza di tali conti correnti, il totale attivo della Sgr ammonterebbe a 29 milioni di euro circa.

**Figura 27. Attivo patrimoniale disponibile**

Voci dell'Attivo	Totale attivo 31 dicembre 2019	Attivo disponibile 31 dicembre 2019
10. Cassa e disponibilità liquide	1.023	1.023
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	714.122	714.122
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione		
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	714.122	714.122
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	28.486.773	23.409.293
80. Attività materiali	4.482.571	4.482.571
90. Attività immateriali	88.208	88.208
100. Attività fiscali	831	831
a) correnti		
b) anticipate	831	831
120. Altre attività	373.890	373.890
<b>Totale Attivo</b>	<b>34.147.418</b>	<b>29.069.938</b>

## Andamento dei principali indici finanziari

Di seguito si riportano i principali indici di bilancio:

**Figura 28. Principali indici di bilancio**

Indice di redditività	2019	2018	2017
ROE (utile netto/patrimonio netto)	63,83%	54,56%	52,63%
<b>Indici di efficienza</b>			
Cost/Income (spese amministrative/margine d'intermediazione)	52,87%	55,34%	55,45%
Tasso incidenza costi personale (spese personale dipendente/costi operativi)	35,65%	38,28%	39,82%

Sia gli indici di redditività, come il ROE (Return On Equity), che misura il "rendimento" in termini di utile netto del Patrimonio Netto medio dell'anno, sia quelli di efficienza, come il Cost/Income, risultano in netto miglioramento, confermando, per tutti i motivi precedentemente esposti, l'ottimo andamento della Sgr.

## Andamento della gestione aziendale

### Modifiche organizzative significative

Nel corso del 2019 non ci sono state modifiche organizzative di rilievo. Come da piano strategico si è rafforzata la struttura operativa con l'ingresso di nuove risorse nelle Aree Partner Commerciali, Amministrazione del Personale e Amministrazione Fondi.

### Modifiche al regolamento del Sistema Etica

A partire dal 1° luglio 2019 sono entrate in vigore alcune modifiche regolamentari, relative ai fondi appartenenti al Sistema Etica.

Le principali modifiche hanno riguardato in particolare:

- all'interno delle politiche di investimento, laddove necessario, una migliore specifica dell'effettiva tipologia degli emittenti di strumenti di natura obbligazionaria: emittenti sovrani, organismi sovranazionali e internazionali;
- i criteri di esclusione e di valutazione degli emittenti, rivisti sulla base di una nuova piattaforma di gestione dati;

- con riferimento ai criteri di selezione degli emittenti l'espresa inclusione del buon comportamento in termini di *governance*;
- con riferimento alla Classe "RD", il richiamo corretto delle voci utilizzate nella Relazione di gestione per il calcolo del provento distribuibile, senza alcun cambiamento del calcolo effettuato per la determinazione dello stesso.

### Principali modifiche normative

Il 2019 ha evidenziato interventi su norme di rango primario e secondario in svariati ambiti, sia a livello comunitario sia con riflessi diretti sulla norma nazionale.

Di seguito si fornisce una breve panoramica, con l'obiettivo di identificare sia gli interventi conclusi e riflessi in modifiche normative già vigenti sia gli interventi la cui efficacia è prevista nei prossimi esercizi.

### MiFID II

Il 5 dicembre 2019 Banca d'Italia ha pubblicato in via definitiva il "Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lett. b) e c-bis), del TUF", posto in pubblica consultazione il 23 agosto 2018, per l'integrazione e la modifica della disciplina vigente alle disposizioni previste dalla Direttiva MiFID2/MiFIR, con l'obiettivo di pervenire a sistemi organizzativi idonei ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale degli intermediari, favorendo l'organicità del quadro normativo.

Per effetto di quanto sopra è stato chiarito nel documento degli esiti della consultazione che il nuovo Regolamento disciplina gli obblighi degli intermediari che prestano servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio nelle materie attribuite dal TUF alla competenza regolamentare della Banca d'Italia, previo parere/intesa della Consob: esso sostituisce, nelle corrispondenti materie, la disciplina contenuta nel regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob il quale, per effetto dell'entrata in vigore delle presenti disposizioni e di quelle già emanate dalla Consob con il Regolamento Intermediari, non è più applicabile.

Il rafforzamento dei presidi di *governance* nei confronti dei gestori attraverso l'estensione

dell'applicazione delle regole introdotte per gli intermediari che prestano servizi di investimento è giustificato, secondo Banca D'Italia, dalla rilevanza dell'attività svolta, nonché dall'esigenza di evitare un dislivello normativo con gli altri intermediari che prestano servizi e attività di investimento.

Tra le principali novità si evidenziano quelle relative al Governo societario e requisiti generali di organizzazione obbligatori tra le quali:

- flussi informativi, con una particolare enfasi sulle verbalizzazioni delle riunioni degli organi sociali;
- percorsi formativi per gli organi sociali e per i soggetti apicali, volti ad assicurare l'aggiornamento delle conoscenze e competenze nel tempo;
- composizione degli organi;
- regolamentazione dei comitati. Le caratteristiche specifiche dei comitati non obbligatori sono rimesse all'autonomia decisionale dei singoli intermediari e gestori, purché siano assicurati l'efficienza e il funzionamento dell'organo con funzione di supervisione strategica e la loro costituzione risponda a concrete esigenze organizzative;
- per le Sgr appartenenti a gruppi bancari è stato chiarito che esse sono tenute a rispettare gli artt. 15, 16, 17, 19, 20, 21 e 22 degli orientamenti EBA in materia *governance* interna a livello individuale (art. 32, comma 3, che richiama l'art. 16, comma 12, del Regolamento). Esse dovranno quindi valutare se l'adeguamento alle istruzioni impartite dalla Capogruppo permetta il pieno rispetto dei citati orientamenti.

### Antiriciclaggio - Decreto legislativo

#### 25 maggio 2017, n. 90

Il recepimento formale della Direttiva UE 2015/849 (IV direttiva antiriciclaggio) ha avuto luogo con la pubblicazione del Decreto Legislativo n° 90 del 2017 che ha integrato e modificato il Decreto Legislativo n° 231 del 2007.

Il recepimento nazionale ha introdotto, su tale scorta, diverse innovazioni relative ai destinatari degli obblighi, all'attività di registrazione delle informazioni, alle comunicazioni alle Autorità, alla nozione di titolare effettivo e di persona politicamente esposta, alle misure di adeguata



verifica della clientela, ai controlli, agli obblighi di conservazione e alle sanzioni.

Ad oggi il processo di recepimento in Italia non risulta ancora ultimato, essendo attesa la pubblicazione in via definitiva delle disposizioni specifiche per la conservazione e l'utilizzo dei dati e delle informazioni ai fini antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo.

Con il Provvedimento di Banca d'Italia del 26 marzo 2019 sono state emanate specifiche disposizioni di vigilanza. In particolare è prevista l'adozione di una specifica Policy Antiriciclaggio che illustri e motivi le scelte che l'intermediario deve compiere sui vari profili rilevanti in materia di assetti organizzativi, procedure e controlli interni, adeguata verifica e conservazione dei dati.

Si applicano a partire dal 1° gennaio 2020:

- l'obbligo per gli organi aziendali di definire e approvare una policy motivata che indichi le scelte del destinatario in materia di assetti organizzativi, procedure e controlli interni, adeguata verifica e conservazione dei dati;
- l'obbligo, per le Capogruppo, di istituire un base informativa comune;
- l'obbligo di condurre un esercizio di autovalutazione dei rischi di riciclaggio: i destinatari trasmettono alla Banca d'Italia i risultati dell'esercizio di autovalutazione relativo al 2019 entro il 30 aprile 2020.

Per quanto concerne le disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela entrano in vigore anch'esse dal 1° gennaio 2020.

In particolare, la Sgr, attraverso la propria Policy, declina ed illustra i seguenti principi guida in attuazione del predetto quadro normativo di riferimento tra cui:

- principio di proporzionalità, basato sui servizi prestati più che sulla forma giuridica e l'articolazione organizzativa dell'intermediario;
- approccio basato sul rischio, per assicurare un'efficace prevenzione dall'effettiva esposizione al rischio, più che alla osservanza di norme di legge e regolamentari. In tale ambito sono adottate adeguate strategie, politiche, procedure e processi di identificazione, misurazione, valutazione e monitoraggio del rischio di riciclaggio;

- autovalutazione periodica dei rischi cui l'intermediario è esposto tenuto conto delle specificità dell'attività, delle dimensioni e della complessità operativa;
- valutazione di idoneità e motivazione delle scelte, in coerenza con i principi di proporzionalità e di approccio basato sul rischio;
- criteri di classificazione della clientela e fattori di rischio in cui sono declinati i criteri guida, i criteri generali e le fonti informative utili per la valutazione del rischio; i fattori di basso rischio ed i fattori di alto rischio. In tale ambito sono altresì definiti i Paesi considerati a rischio nonché i settori economici a rischio;
- i principi cardine per la gestione del profilo di rischio, per il controllo costante nel corso di rapporto nonché per l'applicazione delle misure di adeguata verifica semplificato e per l'applicazione delle misure di adeguata verifica rafforzata.
- principi cardine per la gestione delle operazioni sospette, tutela della riservazione e divieto di comunicazione.

### Attività di consulenza ESG

Nel corso del 2019 la Sgr ha svolto le attività di *consulenza* agli investimenti sostenibili e responsabili a favore di dieci investitori, a cui è stato fornito il servizio di definizione di universi investibili, creazione di "Black List" di emittenti, di monitoraggio dei portafogli secondo criteri ESG e di supporto allo svolgimento di attività di engagement con le imprese oggetto di investimento.

### Informativa sulle azioni proprie o della controllante

La Sgr non detiene azioni proprie né della controllante Banca Popolare Etica, e non ne ha negoziate nel corso del 2019, fatta eccezione per l'acquisto effettuato per conto dei propri dipendenti di azioni della Capogruppo, del valore unitario di euro 59, assegnate gratuitamente nella misura di cinque per ciascun dipendente, per un valore complessivo di 10.325 euro.

### Informativa sulle attività di ricerca e sviluppo svolte

Le attività di ricerca svolte dalla Sgr sono coordinate dall'Area Analisi e Ricerca. Ampio spazio alle attività di ricerca sulla responsabilità sociale delle imprese

viene dato nel capitolo [Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti](#). Si precisa che la Società non ha capitalizzato nel corso dell'esercizio alcun costo per le proprie attività di ricerca e sviluppo.

### **Informativa sull'eventuale utilizzo di derivati per la gestione dei rischi della Sgr**

Non sono stati utilizzati strumenti finanziari [derivati](#) ai fini di copertura dei rischi finanziari propri della Sgr. Si segnala che la Sgr è ricorsa all'utilizzo di derivati per la sola copertura dei rischi di cambio e dei rischi di tasso di interesse connessi alla gestione dei Fondi, per una descrizione dettagliata dei quali si rimanda alla nota integrativa, parte D, Sezione 3 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA.

### **Sedi secondarie**

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

## **La rete di collocamento**

Nel corso dell'anno hanno avviato il collocamento otto nuovi collocatori. Si tratta di cinque intermediari che nel 2019 hanno firmato il contratto di distribuzione dei Fondi tramite integrazione verticale e già avviato le prime sottoscrizioni. A questi si aggiungono una banca di credito cooperativo e due banche territoriali già attive in precedenza, ma che nell'anno hanno effettuato le prime sottoscrizioni. Per alcuni di questi sono state già effettuate attività specifiche da parte dell'Area Partner Commerciali, tramite visite commerciali o partecipazione alle attività formative dedicate.

Si segnala, inoltre, che durante l'anno sono avvenute 6 operazioni di fusione che hanno coinvolto 13 banche già collocatrici che, combinate ai nuovi intermediari, portano a 187 i collocatori attivi al 31 dicembre 2019.

## **Il Personale**

GRI  
401-3

La Società aveva a fine 2019 un organico di 40 persone, di cui 39 a tempo indeterminato.

Tra i dipendenti figuravano due contratti a tempo parziale. L'anzianità di servizio media è vicina ai 5 anni. La componente femminile rappresenta il 45% circa dell'organico.

Lo staff è composto da due dirigenti, da 18 quadri direttivi, tra i quali 7 di genere femminile, e da 20 impiegati, di cui 11 di genere femminile. Dei quadri direttivi i Responsabili d'Area sono 11 di cui 6 di genere femminile. Nell'organico è presente una risorsa appartenente alle categorie protette. Per quanto riguarda la formazione scolastica, si segnala che i laureati sono 34, di cui 13 in possesso di un master, mentre i dipendenti con diploma superiore sono 6.

Le assenze a causa di malattia e permessi per visite mediche complessivamente registrate nel 2019 ammontano a 2.229 ore, mentre quelle per maternità e congedo parentale ammontano a 551 ore.

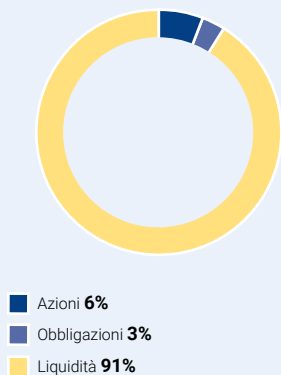
Nel corso del 2019 la Società, nell'ambito del progetto di acquisizione di una partecipazione in Avanzi Etica Sicaf EuVECA, ha distaccato parzialmente due risorse presso tale società, distacco che proseguirà anche nel 2020.

Nel novembre 2019 è partito il progetto "smart working" che ha visto dapprima un percorso di formazione dedicato a tutti i dipendenti e successivamente l'adesione in via sperimentale di 19 risorse al lavoro agile. La sperimentazione si concluderà a fine marzo 2019, quando si valuterà il suo eventuale proseguimento e l'estensione ad altri dipendenti. Come di consueto, grande attenzione è stata data alla formazione, sia di tipo tecnico per accrescere le competenze professionali, sia di tipo motivazionale e valoriale, per un totale di 3.081 ore, pari a circa 57 pro-capite: si informa che tra le persone formate ci sono anche 10 amministratori, a cui è stata erogata formazione sulla responsabilità amministrativa delle società (D.lgs 231/2001). Nel 2019 è partito il nuovo programma previsto per la formazione delle nuove risorse del Gruppo Banca Etica che ha visto la realizzazione di 2 sessioni di tre giorni ciascuno, a febbraio e giugno, tenuti congiuntamente da Etica Sgr e da Banca Etica.

## Gestione Tesoreria

Per la gestione della liquidità e degli investimenti la Società si è dotata di un'apposita politica che coinvolge le Aree Amministrazione Controllo e Sostenibilità e Risk Management, e che prevede un costante monitoraggio da parte della Direzione e del Consiglio di Amministrazione attraverso controlli mensili e trimestrali sugli strumenti utilizzati. La liquidità complessiva disponibile a fine 2019 ammontava a circa 7,7 milioni di euro, depositati prevalentemente, circa il 71% dell'importo totale, presso conti correnti bancari, a cui si aggiungono gli investimenti in quote di *QICR* e in depositi vincolati a tempo. L'1% circa rappresenta l'investimento in Oltre Il, Sicaf di venture capital sociale. Come evidenziato nella figura sottostante, tali attivi erano esposti per il 6% al rischio azionario, per il 3% a quello obbligazionario, mentre il restante 91% era costituito da liquidità.

**Figura 29. Esposizione complessiva al 31 dicembre 2019**



## Governance della Società

Per approfondimenti sulla struttura di governo della società si rimanda al capitolo a ciò dedicato nella sezione [Governance](#) del presente bilancio integrato.

### Il fondo per progetti di microfinanza e crowdfunding

Chi sottoscrive i fondi del Sistema Etica può devolvere lo 0,1% dell'investimento (un euro ogni mille) a favore di un fondo che fa da garanzia a progetti di [microfinanza](#) e sostiene iniziative di [crowdfunding](#) in Italia.

Grazie alla garanzia a favore della microfinanza, Banca Popolare Etica può concedere piccoli prestiti a persone che vogliono avviare iniziative imprenditoriali o scontano condizioni di grave disagio sociale ed economico, oppure a cooperative sociali.

Dal 2003, anno di avvio del fondo, al 31 dicembre 2019 sono stati deliberati 692 finanziamenti, dei quali 96 nel corso del 2019.

Al 31 dicembre 2019 l'importo stanziato a favore di Banca Popolare Etica per l'attività di microfinanza ammontava a 3,38 milioni di euro. Dei 96 prestiti deliberati nel corso dell'anno, 93 sono stati gestiti direttamente da Banca Etica e gli altri 3 erogati in partenariato grazie alle convenzioni in essere con Caritas di Andria. Nel corso del 2019 si è dovuto dar luogo a 9 escussioni per un importo totale pari a 122 mila euro circa; di conseguenza a fine anno 330 erano i finanziamenti in essere.

Grazie alla quota destinata al [crowdfunding](#), per il 2019 pari a 100.000 euro, Etica Sgr ha potuto contribuire al finanziamento di iniziative ad alto impatto sociale e ambientale promosse da Banca Etica, attraverso un bando denominato "IMPATTO+, Produzioni culturali per comunità aperte e accoglienti". Alla data di approvazione della presente relazione si segnala che si è conclusa la fase di raccolta fondi dei progetti finalisti del bando "IMPATTO+, Un altro genere di economia".

Per un maggiore dettaglio sui microfinanziamenti erogati e i progetti supportati si rimanda al capitolo [Comunità](#) del presente bilancio.

Etica Sgr ogni anno devolve al fondo in esame lo 0,1% delle commissioni attive incassate dai Fondi e la quota volontaria derivata dall'investimento nei propri OICR per una cifra che, per il 2019, è pari a 57.659 euro.

Per il 2020 l'importo complessivo a disposizione di Banca Popolare Etica, anche grazie alle numerose nuove sottoscrizioni, è pari a un totale di 4.090.000 euro, dei quali 3.990.000 euro da utilizzare come garanzia per progetti di microfinanza e 100.000 euro da destinare alle iniziative di *crowdfunding*.

## Rapporti con le controparti collegate

Nel corso del 2019 la Società ha intrattenuto rapporti con le banche azioniste regolati a condizioni di mercato. Tali rapporti riguardano principalmente:

- l'attività di collocamento dei prodotti promossi dalla Società;
- la funzione di depositario svolta nell'interesse dei fondi comuni;
- l'investimento della liquidità aziendale in depositi vincolati e conti correnti delle banche socie.

### Rapporti interscorsi durante l'esercizio con la Capogruppo Banca Popolare Etica

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

- il collocamento dei fondi appartenenti al Sistema Etica da parte della rete di Banca Popolare Etica;
- l'erogazione di formazione in merito al collocamento dei prodotti offerti dalla Sgr ai consulenti finanziari, alle filiali e clienti della Banca nonché formazione sulla finanza sostenibile a gruppi di soci attivi della Capogruppo sul territorio per un totale complessivo di 28 ore erogate a un totale di 498 partecipanti;
- l'accentramento in capo a Banca Popolare Etica delle attività di Gruppo di *Internal Audit* e di gestione dei dati personali secondo la nuova normativa europea (GDPR): il Responsabile *Internal Audit* della Banca è il Responsabile

anche della funzione *Internal Audit* di Etica Sgr, mentre il DPO (*Data Protection Officer*) di Etica Sgr e di Banca Etica sono stati congiuntamente esternalizzati a una società terza;

- il costante lavoro di collaborazione con gli uffici marketing e comunicazione della Banca su più fronti, tra cui:
  - l'attività di coordinamento del portale informativo Valori.it della Fondazione Finanza Etica;
  - il progetto di comunicazione interna di Gruppo, "Filodiffusione", con l'obiettivo di migliorare, in termini di strumenti e contenuti, la comunicazione tra tutti i dipendenti del Gruppo Banca Etica;
  - la presenza congiunta a numerosi eventi e manifestazioni, come "Fa' la cosa giusta!" e il festival di Internazionale a Ferrara;
- l'attività congiunta di promozione della finanza etica e di *advocacy* in ottica di Gruppo, anche grazie al lavoro della Fondazione Finanza Etica, a cui si è deciso di affidare nel 2018 la gestione della parte di utili degli esercizi precedenti destinata ad erogazioni liberali con la finalità di sostenere progetti nel campo dell'educazione alla finanza etica, progetti di ricerca e sostegno alle imprese sociali, da selezionare tramite altrettanti bandi. Come illustrato nel Capitolo [Comunità](#), alcuni progetti hanno visto la luce o sono stati ulteriormente rafforzati grazie al contributo erogato;
- l'adesione alle politiche del personale di Gruppo relativamente al processo di assunzione e alle politiche retributive;
- la collaborazione degli uffici Risorse Umane per arrivare a una progettualità comune su alcuni temi, quali la formazione, l'indagine sul benessere organizzativo e il percorso sul sistema premiante;
- la consulenza ESG sugli investimenti per la gestione da parte di Banca Popolare Etica della propria tesoreria e del servizio di consulenza verso i propri clienti;
- la messa a disposizione della Capogruppo del fondo di garanzia di Etica Sgr per garantire l'erogazione di microfinanziamenti in Italia e per progetti di *crowdfunding* volti a finanziare iniziative ad elevato impatto sociale selezionate da Banca Popolare Etica attraverso specifici bandi;

- collaborazione finalizzata al lancio di un FIA dedicato all'impact investing, come di seguito illustrato.

I valori accolti in bilancio sono dettagliatamente illustrati in un apposito prospetto della nota integrativa. I dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla Capogruppo sono esposti nella Sezione 7 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI della Nota Integrativa.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

### Acquisizione di una partecipazione in Avanzi Etica Sicaf EuVECA

Il 22 gennaio 2020 Etica Sgr ha acquisito una partecipazione pari al 45% delle azioni B (azioni riservate agli azionisti che influiscono sulla *governance* della Sicaf) di Avanzi Etica Sicaf EuVECA, un veicolo di investimento che supporta lo sviluppo e la crescita di PMI e startup innovative che abbiano la missione di generare un impatto sociale, ambientale e culturale positivo sulla collettività.

Promossa nel 2018 da Avanzi S.r.l., la Sicaf potrà ora fare affidamento su Etica Sgr come socio di minoranza, nell'ottica di apportare know-how in qualità di soggetto vigilato specializzato nella gestione e commercializzazione di prodotti socialmente responsabili.

### Andamento della raccolta a inizio 2020

L'inizio del 2020 è stato caratterizzato da una raccolta netta positiva per il Sistema Etica che, al 31 gennaio, ha registrato un dato pari a circa 143 milioni di euro, concentrati principalmente sui fondi Etica Impatto Clima ed Etica Obbligazionario Misto. Da segnalare che il numero di contratti è salito di circa 10.700 unità rispetto a fine 2019, superando quota 273.000.

### Impatti della pandemia virale del coronavirus

L'epidemia del coronavirus (Covid-19), che si è diffusa tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 in Cina e, successivamente, anche in altri Paesi,

tra cui, nell'ultima settimana di febbraio anche l'Italia, sta causando un rallentamento delle attività economiche e commerciali. Pur in assenza di impatti sulle risultanze dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, Etica Sgr sta monitorando il fenomeno a livello locale al fine di tutelare la salute dei propri dipendenti, allargando l'utilizzo dello "smart working", già in fase di implementazione presso la Società, come sopra descritto. Al momento della redazione del bilancio 2019 la Sgr non è in grado di stimare l'impatto patrimoniale/finanziario che la pandemia causerà alla stessa, stante l'odierna impossibilità di valutare l'andamento dei mercati e la reazione degli stessi alle misure di sostegno all'economia intraprese tanto a livello nazionale quanto a livello internazionale.

## Evoluzione prevedibile della gestione

### Le prospettive sui mercati finanziari

Nel corso del 2019 la rete di protezione delle Banche Centrali ha contribuito a mitigare la volatilità: in prospettiva, le incertezze sullo scenario macroeconomico e la rilevanza di alcuni appuntamenti e sviluppi politici potrebbero generare fasi di turbolenza e favorire l'emergere di opportunità da sfruttare per la creazione di valore, in uno scenario di minore direzionalità dei mercati. Di particolare rilevanza, l'attesa conclusione (a marzo 2020) della review relativa all'impostazione della futura politica monetaria statunitense, allorché la Fed renderà pubblici i risultati dell'analisi condotta nel corso del 2019 e le relative conclusioni. È ipotizzabile che l'atteggiamento possa permanere accomodante per un periodo di tempo considerevolmente esteso, a parità di condizioni economiche (crescita e inflazione). In quest'ottica e in una logica di breve termine, il contesto di riferimento potrebbe rimanere favorevole per le attività più rischiose, portando ad avvalorare una visione positiva sulla classe azionaria nel suo complesso, unitamente all'opportunità di perseguire allocazioni moderate e prudenti sulla classe obbligazionaria.

## Prospettive aziendali

Il 2020 rappresenterà l'ultimo anno di realizzazione del Piano Strategico triennale 2018-2020. Per questo, l'anno sarà concentrato da un lato a portare a termine i progetti ancora in corso o da avviare, dall'altro all'attività di pianificazione strategica in vista del triennio 2021-2023, così da valorizzare in maniera sempre più efficace sul mercato le specificità della Sgr e del gruppo Banca Etica, di fronte a una crescita sempre più sostenuta di operatori nel mercato della finanza sostenibile. Nel fare questo, grande attenzione sarà posta non solo allo sviluppo di prodotti e di modalità organizzative innovativi, ma altresì allo sviluppo al di fuori dei confini italiani, in un'ottica di offerta multi Paese.

## Proposta di destinazione del risultato di esercizio

Signori azionisti,

nell'invitarVi ad approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2019, Vi proponiamo di destinare l'utile, pari a 5.577.864 euro, come segue:

- 100.000 euro a riserva legale;
- 4.455.000 euro a dividendo (pari a 9,90 euro per ciascuna azione);
- 250.000 euro a fondo oneri futuri per erogazioni liberali;
- 772.864 euro restanti a nuovo.

Milano, 28 febbraio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Ugo Biggeri



# Schemi Contabili



## Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2019

GRI  
102-7

Voci dell'Attivo	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
10. Cassa e disponibilità liquide	1.023	63
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	714.122	1.016.401
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	714.122	1.016.401
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	28.486.773	21.603.029
80. Attività materiali	4.482.571	4.451.299
90. Attività immateriali	88.208	137.136
100. Attività fiscali	831	422
b) anticipate	831	422
120. Altre attività	373.890	271.885
<b>Totale Attivo</b>	<b>34.147.418</b>	<b>27.480.235</b>

Voci del Passivo e del Patrimonio Netto	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.320.881	9.586.184
a) debiti	12.320.881	9.586.184
60. Passività fiscali	538.322	196.998
a) correnti	538.322	196.998
80. Altre passività	6.627.883	5.268.236
90. Trattamento di fine rapporto del personale	44.070	37.895
100. Fondi per rischi e oneri	300.000	100.000
c) Altri fondi per rischi ed oneri	300.000	100.000
110. Capitale	4.500.000	4.500.000
140. Sovraprezzi di emissione	389.100	389.100
150. Riserve	3.852.229	3.066.132
160. Riserve da valutazione	(2.931)	(2.907)
170. Utile (Perdita) d'esercizio	5.577.864	4.338.597
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>34.147.418</b>	<b>27.480.235</b>

Importi in unità di euro



## Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019

**GRI**  
**102-7**

Voci	2019	2018
10. Commissioni attive	59.132.983	47.903.639
20. Commissioni passive	(41.986.700)	(33.861.790)
<b>30. Commissioni nette</b>	<b>17.146.283</b>	<b>14.041.849</b>
50. Interessi attivi e proventi assimilati	12.502	8.847
60. Interessi passivi e oneri assimilati	(741)	(4.077)
100. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	21.785	(28.171)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	21.785	(28.171)
<b>110. Margine di intermediazione</b>	<b>17.179.829</b>	<b>14.018.448</b>
140. Spese amministrative	(9.082.690)	(7.758.201)
a) spese per il personale	(3.466.841)	(3.163.501)
b) altre spese amministrative	(5.615.849)	(4.594.700)
160. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(163.238)	(155.412)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(50.357)	(35.741)
180. Altri proventi e oneri di gestione	258.348	295.364
<b>190. Costi operativi</b>	<b>(9.037.937)</b>	<b>(7.653.990)</b>
<b>240. Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>8.141.892</b>	<b>6.364.458</b>
250. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(2.564.028)	(2.025.861)
<b>260. Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>5.577.864</b>	<b>4.338.597</b>
<b>280. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>5.577.864</b>	<b>4.338.597</b>

Importi in unità di euro

## Prospetto della redditività complessiva

Voci	2019	2018
10. Utile (Perdita) d'esercizio	5.577.864	4.338.597
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	(24)	(4.576)
70. Piani a benefici definiti	(24)	(4.576)
<b>170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(24)</b>	<b>(4.576)</b>
<b>180. Redditività complessiva (Voce 10+170)</b>	<b>5.577.840</b>	<b>4.334.021</b>

Importi in unità di euro

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2019

	Esistenze al 31 dicembre 2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1 gennaio 2019	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2019	Patrimonio netto al 31 dicembre 2019
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Operazioni sul patrimonio netto						
						Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	4.500.000		4.500.000										4.500.000
Sovrapprezzo emissioni	389.100		389.100										389.100
Riserve:													
a) di utili	3.066.132		3.066.132	786.097									3.852.229
b) altre													
Riserve da valutazione	(2.907)		(2.907)									(24)	(2.931)
Utile (Perdita) di esercizio	4.338.597		4.338.597	(786.097)	(3.552.500)							5.577.864	5.577.864
<b>Patrimonio netto</b>	<b>12.290.922</b>		<b>12.290.922</b>		<b>(3.552.500)</b>							<b>5.577.840</b>	<b>14.316.262</b>

Importi in unità di euro

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 2018

	Esistenze al 31 dicembre 2017	Modifica saldi apertura per introduzione IFRS9	Esistenze al 1 gennaio 2018	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio				Redditività complessiva esercizio 2018	Patrimonio netto al 31 dicembre 2018
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Operazioni sul patrimonio netto					
						Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	4.500.000		4.500.000									4.500.000
Sovraprezzo emissioni	389.100		389.100									389.100
Riserve:												
a) di utili	2.396.392	(3.578)	2.392.814	673.318								3.066.132
Riserve da valutazione	(1.909)	3.578	1.669								(4.576)	(2.907)
Utile (Perdita) di esercizio	3.833.318		3.833.318	(673.318)	(3.160.000)						4.338.597	4.338.597
<b>Patrimonio netto</b>	<b>11.116.901</b>		<b>11.116.901</b>		<b>(3.160.000)</b>						<b>4.334.021</b>	<b>12.290.922</b>

Importi in unità di euro

## Rendiconto finanziario - metodo indiretto

	Importo	
	2019	2018
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
1. GESTIONE	6.336.431	4.102.859
Risultato d'esercizio (+/-)	5.577.864	4.338.597
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	(2.129)	390
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	213.606	191.153
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	206.175	(406.486)
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+)	538.322	196.997
Altri aggiustamenti (+/-)	(197.407)	(217.792)
2. LIQUIDITÀ GENERATA /ASSORBITA DALLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	(4.265.179)	(4.114.628)
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	299.860	(997.496)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(4.463.034)	(3.197.580)
Altre attività	(102.005)	80.448
3. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.098.855	918.554
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.734.697	1.017.689
Altre passività	1.364.158	(99.135)
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>6.170.107</b>	<b>906.785</b>

	Importo	
	2019	2018
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
1. LIQUIDITÀ GENERATA DA:	3	1
Vendite di attività materiali	3	1
2. LIQUIDITÀ ASSORBITA DA:	(195.940)	(847.962)
Acquisti di attività materiali	(194.511)	(743.831)
Acquisti di attività immateriali	(1.429)	(104.131)
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(195.937)</b>	<b>(847.961)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(3.552.500)	(3.160.000)
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>	<b>(3.552.500)</b>	<b>(3.160.000)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.421.670</b>	<b>(3.101.176)</b>

	Importo	
	2019	2018
<b>RICONCILIAZIONE</b>		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	3.137.899	6.239.075
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.421.670	(3.101.176)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	5.559.569	3.137.899

Importi in unità di euro



**BIL 2019**  
**AN**  
**CIO**  
INTEGRATO



**Integriamo valori  
e performance**

**3**

**Rendicontazione  
socio-ambientale**





# Governance



# RENDICONTAZIONE SOCIO-AMBIENTALE

## Governance

### Composizione del capitale

Il capitale della Sgr era detenuto al 31 dicembre 2019 da cinque primari istituti di credito italiani, tutti riconducibili, come origine, al mondo delle banche popolari e del credito cooperativo. La quota principale del capitale sociale è detenuta da Banca Popolare Etica, che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Nel corso dell'anno non ci sono state variazioni nella compagine sociale: l'ultima risale al 2016 con la vendita del 5% delle azioni da Banca Popolare di Milano a Banca Popolare Etica, concordata con tutti i Soci per consolidare l'appartenenza di Etica Sgr al Gruppo Banca Etica.

A fine 2019, il capitale sociale aveva un valore nominale di 4,5 milioni di euro interamente sottoscritti e versati, ripartiti come segue:

**Figura 30. Composizione capitale sociale**

	N. Azioni	Valore nominale	Possesso
Banca Popolare Etica	231.600	€ 2.316.000	51,47%
Banco BPM	87.500	€ 875.000	19,44%
BPER Banca	45.000	€ 450.000	10,00%
Banca Popolare di Sondrio	44.400	€ 444.000	9,87%
Cassa Centrale Banca - C.C.I.	41.500	€ 415.000	9,22%
<b>Totale</b>	<b>450.000</b>	<b>€ 4.500.000</b>	<b>100,00%</b>

La partecipazione dei Soci al governo dell'impresa viene esercitata tramite un patto parasociale che è stato rinnovato per un quinquennio in data 31 maggio 2018. Il patto è volto a disciplinare il numero dei componenti e le modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio

Sindacale, nonché la nomina del Direttore Generale, anche per rafforzare la componente valoriale dell'iniziativa mediante il riferimento costante al Socio fondatore Banca Popolare Etica, del cui Gruppo la Sgr fa parte.

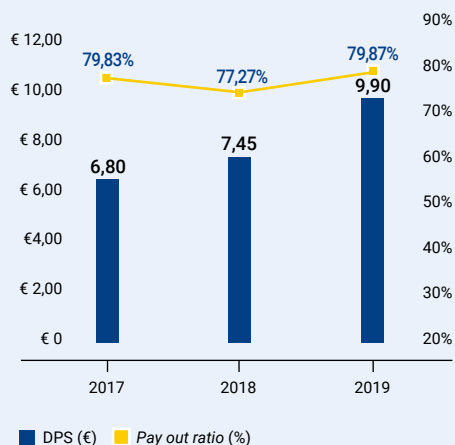
I Soci riconoscono tale appartenenza come un valore distintivo in chiave di identificazione della sua *mission* e si impegnano a non compiere alcun atto che possa, direttamente o indirettamente, porsi in contrasto con tale appartenenza e con la caratterizzazione operativa che da questa consegue.

Non sono previsti servizi o agevolazioni riservati ai Soci, fatta eccezione per gli accordi di collocamento, entrati in vigore il 1° aprile 2016, che prevedono un regime commissionale a scaglioni, a fronte dello svolgimento da parte della Sgr di specifiche attività di marketing e formazione a favore delle reti di vendita.

A partire dal 2012, in considerazione da un lato della solida patrimonializzazione della Sgr, dall'altro dalla buona redditività acquisita, il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha deciso di proporre all'Assemblea di destinare parte dell'utile di esercizio a dividendo. Anche per il 2019 tale approccio viene confermato, con la proposta di un dividendo pari a 9,90 euro per azione (nel 2017 era stato di 6,80 euro, mentre nel 2018 è stato pari a 7,45 euro). L'incremento del dividendo proposto è coerente con la dinamica dell'utile di esercizio, con un livello di *pay-out ratio* sostanzialmente stabile negli ultimi tre esercizi, intorno al 79%, come rappresentato nella figura seguente.

GRI  
102-10

GRI  
102-5

**Figura 31. Andamento dei dividendi**

Il dato 2019 si riferisce alla proposta di distribuzione sottoposta all'Assemblea del 29 aprile 2020.

## Organi sociali

GRI

102-18

### Consiglio di Amministrazione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è composto da undici membri (limite massimo previsto da Statuto), nominati dall'Assemblea del 28 aprile 2017 e il cui mandato termina con l'approvazione del presente bilancio 2019.

Nel dettaglio, i Consiglieri della Società sono:

Ugo Biggeri	<b>Presidente</b>
Virginio Colmegna	<b>Vicepresidente e Consigliere indipendente</b>
Lucia Cagnazzo	<b>Consigliera indipendente</b>
Marco Campagnini	<b>Consigliere</b>
Marco Carlin	<b>Consigliere</b>
Marco Carlizzi	<b>Consigliere indipendente</b>
Luigi Carugo	<b>Consigliere</b>
Federica Ielasi	<b>Consigliera indipendente</b>
Anna Fasano	<b>Consigliera</b>
Cesare Pozzi	<b>Consigliere</b>
Silvana Signori	<b>Consigliera indipendente</b>

I membri del Consiglio di Amministrazione sono tutti non esecutivi, sono rieleggibili e la modalità di nomina degli stessi è regolata dai citati patti parasociali sottoscritti dai Soci.

Tutti i Consiglieri posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità previsti ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche o integrazioni e/o da nuove norme applicabili. Cinque di essi, pari al 45,5% del totale, possiedono anche i requisiti di indipendenza, previsti dal Codice di Autodisciplina per la gestione dei conflitti di interesse promosso da Assogestioni.

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

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

**Figura 32. Riepilogo attività e composizione del Consiglio di Amministrazione**

GRI  
405-1

	2017	2018	2019
Membri del Consiglio	11	11	11
tasso medio partecipazione	92%	91%	90%
% appartenenti agli organi di governo di età compresa tra 30 e 50 anni	64%	64%	64%
% appartenenti agli organi di governo di età maggiore di 50 anni	36%	36%	36%
% appartenenti agli organi di governo di genere femminile	36%	36%	36%
% consiglieri indipendenti	45%	45%	45%
di cui donne	4	4	4
di cui indipendenti	5	5	5

Il tasso medio di partecipazione nel corso del 2019 continua a mantenersi intorno alla percentuale del 90%, anche grazie all'utilizzo di mezzi di comunicazione a distanza che permettono la partecipazione dei Consiglieri da remoto.

### **Collegio Sindacale**

Il Collegio Sindacale è attualmente composto da tre membri effettivi e un supplente, nominati dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2019 e in carica fino all'approvazione del bilancio integrato relativo all'esercizio 2021. La modalità di nomina degli stessi è, come detto, regolata dai Patti Parasociali.

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

Il Collegio si è riunito sette volte nell'esercizio 2019 ed ha visto sempre la partecipazione della maggioranza dei suoi membri. Nello svolgimento della propria attività, si è coordinato con l'*Internal Audit*, con la *Compliance* e Antiriciclaggio e con il *Risk Management* e con le corrispondenti funzioni e il Collegio Sindacale della Capogruppo.

### **Organismo di Vigilanza**

Tenuto conto della propria struttura organizzativa e del sistema di governo societario esistente, la Società nel 2006 ha istituito, ai sensi del D.Lgs. 231/01, un Organismo di Vigilanza (OdV) collegiale costituito da componenti scelti tra Amministratori, componenti del Collegio Sindacale e dal Responsabile *Compliance* e Antiriciclaggio, che sono quindi in possesso dei requisiti previsti dall'art. 13 del Testo Unico della Finanza (TUF). L'Organismo opera sulla base di un Regolamento che ne disciplina le attribuzioni e il funzionamento. In particolare, si riunisce almeno semestralmente e riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione circa l'attività svolta. Produce annualmente una relazione per il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale nella quale riferisce in merito alle attività svolte e definisce un programma di attività da svolgersi nel periodo successivo.

All'Organismo spetta il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Codice Etico e del modello organizzativo, nonché sull'aggiornamento del modello organizzativo, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento in relazione alle mutate condizioni aziendali. A partire dal 2014, all'Organismo è stato affidato anche il compito di vigilare sul rispetto della *Politica di responsabilità sociale* della Sgr.

Al 31 dicembre 2019 l'Organismo è composto da tre membri nominati dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 maggio 2019 e in carica sino al 30 maggio 2021. Il Presidente è Massimo Gallina, in qualità di Presidente del Collegio Sindacale, e gli altri membri sono Silvana Signori, Consigliera indipendente, e Gabriella Fierro, membro interno e Responsabile della funzione Compliance e Antiriciclaggio della Sgr. Nel corso del 2019 l'OdV si è riunito tre volte. Si rileva che il tasso medio di partecipazione è stato pari al 100%.

**Figura 33. Riepilogo attività e composizione Organismo di Vigilanza**

	2017	2018	2019
Membri	3	3	3
<i>di cui donne</i>	1	1	2
Riunioni	4	3	3
Partecipazione media	90%	100%	100%

Nel corso del 2019 è continuata la vigilanza sull'osservanza delle prescrizioni del Codice Etico e del Modello Organizzativo senza riscontrare situazioni anomale o criticità.

Inoltre per quanto concerne la formazione ai fini D.Lgs. 231/01 è stato organizzato un corso in modalità *e-learning* per tutto il personale.

### **Comitato Etico**

Nelle attività di analisi della responsabilità sociale e ambientale degli emittenti, così come in quelle inerenti all'*azionariato attivo* e al dialogo con le imprese, Etica Sgr viene coadiuvata dal Comitato Etico, organo autonomo e indipendente, composto

da nove membri con diverse esperienze nell'ambito dell'ambiente, dei diritti umani, del mondo accademico e della finanza etica.

Nella sezione "Chi Siamo/Governance & Policy" del sito [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com) viene pubblicata la composizione del Comitato Etico, il suo regolamento e le relazioni annuali sulle attività svolte.

Nel corso del 2019, il Comitato si è riunito sei volte e nella figura sottostante si riepilogano i dati sull'attività e sulla composizione, mentre nel box successivo si presenta una sintesi delle attività portate avanti dall'organo nel 2019.

**Figura 34. Riepilogo attività e composizione Comitato Etico**

	2017	2018	2019
Membri	9	9	9
di cui donne	4	4	4
Riunioni	4	7	6
Partecipazione media	83%	81%	76%



Il presidente Ugo Biggeri ha ricevuto il premio "Professionista dell'anno – SGR retail" ai FinanceCommunity Awards 2019.



## SINTESI DELLA RELAZIONE DEL COMITATO ETICO SULLE ATTIVITÀ SVOLTE NEL 2019

Di seguito si riportano le principali attività svolte nell'anno 2019 dal Comitato Etico.

### Analisi ESG degli emittenti

**Linea Valori Responsabili:** il 2019 è stato caratterizzato dal consolidamento della metodologia di selezione ESG così come dell'arricchimento del processo di creazione degli universi investibili in termini di nuovi indicatori, nuove fonti e nuove metriche, anche di rischio ESG. Anche la metodologia di analisi utilizzata specificatamente per alcune società italiane è stata aggiornata in virtù di indicatori in linea con nuovi standard di rendicontazione e best practice di mercato, di nuove classificazioni del rischio sociale e ambientale e di nuove ponderazioni delle aree di analisi.

A dicembre 2019, **gli universi investibili dei fondi della Linea Valori Responsabili** risultavano essere i seguenti:

1. universo investibile delle imprese, che comprende 442 società, discusso nella seduta di giugno e di dicembre;
2. universo investibile degli Stati, che comprende 24 Paesi, discusso nella seduta di ottobre;
3. universo investibile delle *agency*, che comprende 14 emittenti, discusso nella seduta di dicembre.

**Linea Futuri Responsabili:** il 2019 è stato caratterizzato dal passaggio ai dati e alle informazioni di carattere ESG forniti dal principale provider di Etica Sgr, per la costruzione degli universi investibili del fondo Etica Impatto Clima. Il Comitato Etico, pertanto, ha coadiuvato il lavoro dell'Area Analisi e Ricerca in termini di:

- analisi delle differenze metodologiche e di contenuto del nuovo approccio;
- analisi dei nuovi indicatori per la selezione delle imprese e degli Stati;
- analisi della nuova metodologia ESG delle imprese e relativi impatti sulla composizione del nuovo universo investibile;
- analisi della nuova metodologia ESG degli Stati e relativi impatti sulla composizione del nuovo universo investibile;
- analisi del processo di selezione dei green bond.

A dicembre 2019, **gli universi investibili dei fondi del fondo Etica Impatto Clima** risultavano essere i seguenti:

1. universo investibile delle imprese, che comprende 361 società, discusso nella seduta di febbraio e di marzo.
2. universo investibile degli Stati, che comprende 25 Paesi, discusso nella seduta di marzo e di ottobre.

Il Comitato ha discusso altresì in merito alla nuova composizione dell'universo investibile dei potenziali emittenti di green bond ed è stato informato trimestralmente circa gli investimenti del Fondo in tali strumenti.

### Attività di dialogo e di voto

Il Comitato, sulla base del Piano di engagement 2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di febbraio, è stato impegnato nella valutazione delle proposte di voto e di intervento in assemblea di **12 società italiane** e nella valutazione delle proposte di voto alle assemblee degli azionisti di **27 società straniere**.

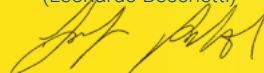
Inoltre, il Comitato Etico è stato chiamato a valutare l'adesione, da parte di Etica Sgr, ai network **Access to Medicines** (ATM - un'organizzazione non-profit che analizza l'approccio al tema dell'accesso ai farmaci da parte delle maggiori compagnie farmaceutiche del mondo) e **Farm Animal Investment Risk and Return** (FAIRR - nato per sensibilizzare sui rischi inerenti al sistema alimentare globale, in particolare sul modo in cui si sta producendo e consumando carne e il suo impatto sull'ambiente e sulla salute umana).

Ha altresì approvato l'adesione all'iniziativa di **FACT Coalition** che consiste nell'invio di una lettera a FASB (Financial Accounting Standards Board) al fine di spingerla ad essere più ambiziosa nella richiesta alle aziende in termini di trasparenza fiscale, chiedendo di pubblicare dati Paese per Paese in linea con quanto previsto dallo standard GRI (*Global Reporting Initiative*) sulla tassazione. Il Comitato è stato altresì informato circa altre iniziative internazionali cui Etica Sgr ha preso parte nel corso dell'anno, tra cui il Collaborative Engagement sull'approvvigionamento sostenibile di cobalto lanciato dal **PRI** (Principles for Responsible Investment).

Infine, il Comitato, nelle sedute di settembre e dicembre, ha valutato le modifiche alle Linee Guida Operative di voto.

Milano, 12 marzo 2020

Il Presidente del Comitato Etico  
(Leonardo Becchetti)







# Mercato



## Mercato

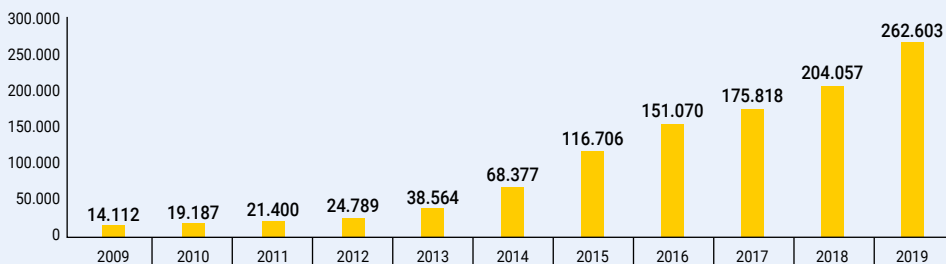
### Clienti

Il 2019 è stato un altro anno di crescita per Etica Sgr, durante il quale l'importante incremento del patrimonio, giunto a quasi 4,6 miliardi di euro, si

GRI  
102-7

è accompagnata ad un aumento del numero dei contratti attivi: oltre 262.000 a fine anno, aumentati del 28% rispetto a dicembre 2018. Tutto ciò a dimostrazione che l'investimento sostenibile e responsabile è un tema di grande interesse e risponde al cambiamento culturale in corso. Come per il patrimonio in gestione, anche per i contratti, l'80% circa sono stati sottoscritti presso le cinque banche socie della Sgr.

**Figura 35. Contratti attivi della clientela dei fondi del Sistema Etica**



Ai clienti attivi sui fondi si affiancano i clienti che si avvalgono dei servizi di consulenza in merito alla responsabilità sociale dei portafogli. Come spiegato nella Relazione degli Amministratori e nella Nota Integrativa, nel corso del 2019 Etica Sgr ha svolto l'attività a favore di dieci soggetti tra Sgr, fondi pensione ed altri investitori istituzionali.

Nella Figura 36 si riporta la ripartizione per area geografica dei sottoscrittori dei fondi in termini sia di rapporti sia di patrimonio.

**Figura 36. Ripartizione geografica rapporti e masse gestite**

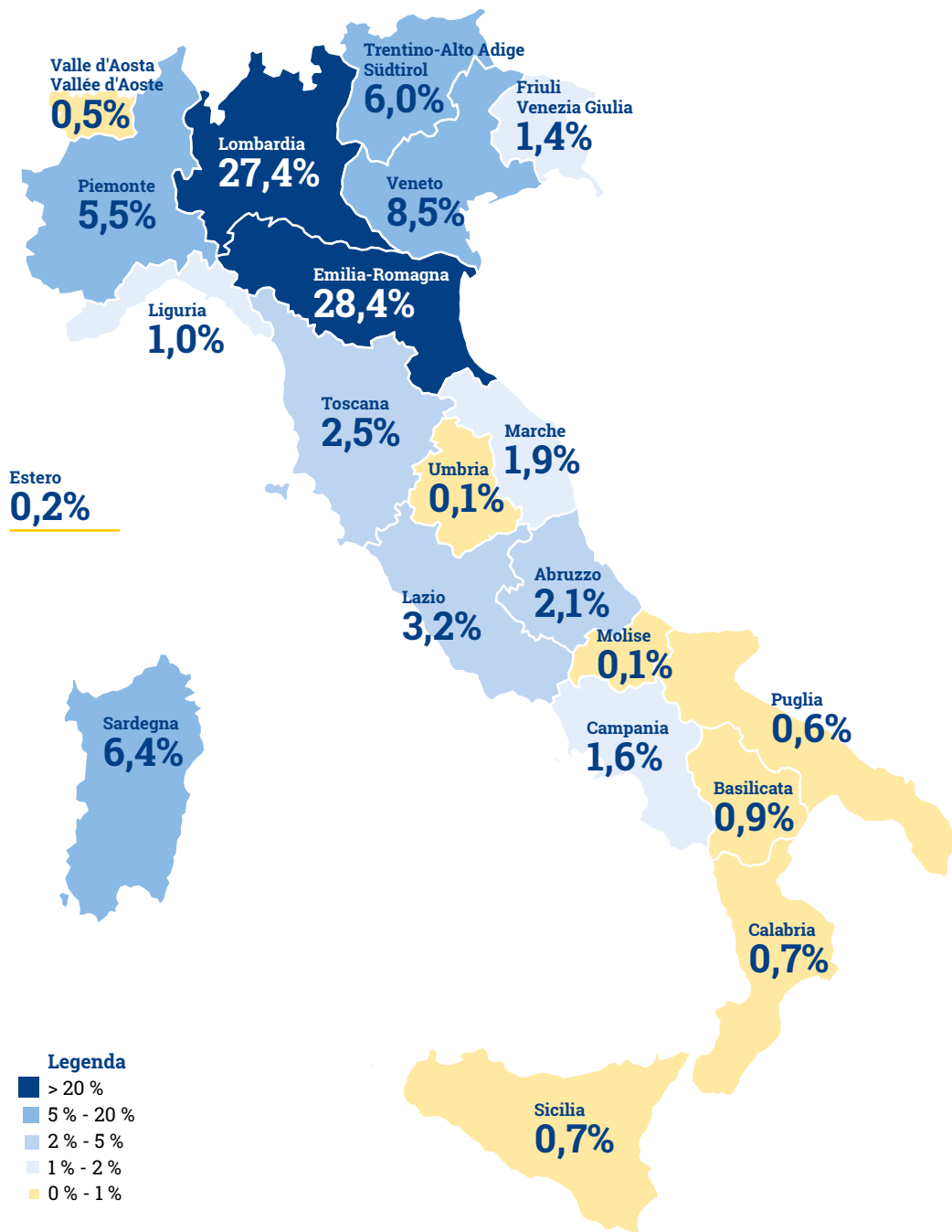
GRI  
102-6

Area Geografica	Rapporti	Patrimonio
Nord-ovest	34,47%	41,94%
Nord-est	44,33%	37,84%
Centro	7,85%	8,15%
Sud	5,98%	4,31%
Isole	7,16%	6,04%
Esteri	0,21%	1,73%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Analogamente al 2018, la clientela di Etica Sgr continua ad essere principalmente concentrata nel Nord Italia, dove risiede il 79% circa dei sottoscrittori e si concentra analoga percentuale del patrimonio. Risulta al momento residuale l'incidenza dei clienti esteri. Nello specifico, si registra una lieve flessione (-3,4%) dei rapporti nell'area Nord-ovest compensata dalla crescita nel Nord-Est (+3,04%). Il Centro è in lieve crescita (+0,51%), mentre il Sud è in modesto calo (-0,02%) così come le Isole (-0,16%). Una dinamica simile si riscontra anche in relazione alle percentuali di patrimonio, dove il maggiore incremento si registra nel Nord-Est (+1,22%) mentre il maggior calo si concentra nel Nord-Ovest (-0,88%), seguono le Isole (-0,17%) e il Sud (-0,11%). Nello specifico, la Lombardia, con il 34,44%, è la regione dove è concentrata la maggior parte del capitale investito, seguita dall'Emilia Romagna con quasi 10 punti percentuali in meno, 25,14%.

Una ripartizione più dettagliata dei rapporti per ciascuna regione è disponibile nella Figura 37.

**Figura 37. Ripartizione geografica clientela fondi**



Nel 2019 la regione in cui risiede la maggior parte dei sottoscrittori dei fondi del Sistema Etica è l'Emilia Romagna (28,4%), registrando anche un incremento rispetto all'anno precedente (+1,72%). Perde una posizione la Lombardia, che si colloca al secondo posto (27,4%), in calo rispetto al 2018 (-3,34%). Seguono il Veneto (+1,13%), la Sardegna (-0,18%) e il Trentino-Alto Adige (-0,20%). Le regioni del Sud sono stabili, mentre il Nord è diviso tra il calo del Nord-Ovest (-3,4%) e l'incremento del Nord-Est (+3,04).

### Reclami ricevuti

Nel corso del 2019 sono pervenuti tre reclami. Il primo, di importo marginale (circa 20 centesimi di euro), relativo all'esenzione del contributo per il microcredito e la *crowdfunding* è pervenuto il 24 gennaio ed è stato composto in data 6 marzo. Il secondo reclamo, pervenuto il 10 luglio, ha riguardato il ritardo nell'esecuzione dell'ordine di rimborso, non imputabile però alla Sgr che ha rispettato pienamente i tempi di esecuzione, e una richiesta di informazioni sulla mancata distribuzione di proventi per il 2019 delle classi D relativamente al 2018. A questo proposito si specifica che in data 28 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha deliberato, ai sensi del regolamento di gestione, di non procedere alla distribuzione di proventi per l'anno 2018 in considerazione dei rendimenti di periodo negativi, dandone chiara informativa nella documentazione. Il reclamo è stato composto in data 7 ottobre. Il terzo ed ultimo reclamo è pervenuto il 12 luglio nella forma di due contestazioni. La prima è stata relativa a una mancata compensazione tra perdite e utili di fondi differenti, la seconda, invece, come nel caso precedente si riferiva alla mancata corresponsione del provento 2018. Etica Sgr ha spiegato al cliente che ai sensi della normativa vigente, la Società è sostituito d'imposta per le plusvalenze da capitale dovendo, quindi, provvedere a trattenere dall'importo rimborsato l'equivalente della ritenuta da versare. Sulla base delle risposte fornite, il reclamo è stato composto in data 8 ottobre.

Resta, pertanto, ampiamente positiva l'incidenza del numero di reclami in relazione alle operazioni regolate sui fondi, in costante aumento dal 2017 ad oggi, come evidenziato nella Figura 38.

**Figura 38. Reclami ricevuti**

GRI  
418-1

	2017	2018	2019
Reclami ricevuti	-	1	3
Operazioni sui fondi	1.103.805	1.459.981	1.601.424

### Costi dei fondi

Nella Figura 39 si riporta il dato relativo alle spese correnti a carico dei fondi del Sistema Etica, che coincidono con i TER (*Total Expense Ratio*) in quanto Etica Sgr non applica alcuna commissione di ingresso, di uscita o di performance. Le spese sono utilizzate per coprire gli oneri di gestione del Fondo, inclusi i costi di commercializzazione e distribuzione dello stesso. Le percentuali risultano stabili rispetto all'anno precedente, quando subirono un incremento anche per effetto dell'aumento della parte di commissioni del depositario assoggettata a IVA in coerenza con la Nota dell'Agenzia delle Entrate protocollo 26816 del 1° febbraio 2018. Le classi RD dei Fondi presentano percentuali più alte in quanto, a causa dei patrimoni ridotti, l'impatto delle spese correnti è maggiore. Dati più approfonditi su costi e proventi della gestione dei Fondi possono essere reperiti sulla relazione annuale di gestione, disponibile sul sito internet [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com).

**Figura 39. Costi complessivi dei Fondi nell'ultimo triennio**

Fondo	Classe	2017	2018	2019
Etica Obbligazionario Breve Termine	R	0,67%	0,69%	0,69%
Etica Obbligazionario Misto	R	1,27%	1,29%	1,28%
Etica Obbligazionario Misto	RD		1,49%	1,29%
Etica Rendita Bilanciata	R	1,60%	1,63%	1,63%
Etica Rendita Bilanciata	RD	1,59%	1,63%	1,62%
Etica Bilanciato	R	1,91%	1,95%	1,94%
Etica Bilanciato	RD		2,29%	1,94%
Etica Azionario	R	2,02%	2,05%	2,04%
Etica Azionario	RD		2,35%	2,05%
Etica Impatto Clima	R		1,81%	1,74%
Etica Impatto Clima	RD		1,79%	1,73%

Il fondo Etica Impatto Clima è operativo dal 1° ottobre 2018, le classi RD dei fondi Etica Obbligazionario Misto, Etica Bilanciato ed Etica Azionario dal 1° luglio 2018.

### Comunicazione con la clientela

Il sito internet [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com) è il canale fondamentale di comunicazione per Etica Sgr: il punto di riferimento per clienti, [stakeholder](#) e *prospect*, i quali possono approfondire le informazioni riguardanti la Società, l'andamento dei fondi, la metodologia per la valutazione degli emittenti che compongono i portafogli dei fondi, le policy aziendali, la rendicontazione dell'impatto ambientale, sociale e di *governance*, i risultati del dialogo con gli emittenti e dell'azionariato attivo. Il sito contiene, inoltre, la sezione "[Storie](#)", ovvero il blog aziendale, aggiornato frequentemente con articoli riguardanti l'attualità economica e il mondo degli investimenti sostenibili, a cui si aggiungono notizie su eventi o accadimenti che coinvolgono direttamente la Sgr.

Da febbraio del 2019 è online la nuova versione del sito, con una veste rinfrescata per essere più fruibile, semplice e accattivante. L'obiettivo è stato raggiunto in quanto i risultati a fine anno

fotografano un incremento significativo del traffico: il numero di visualizzazioni (pagine web aperte) è arrivato alla cifra record di 1.625.269 nel 2019, i visitatori unici sono stati 478.897 (+68% rispetto al 2018), mentre il numero di accessi è stato pari a 734.313 (+55% rispetto al 2018). Nel corso dell'anno, la sezione Storie ha registrato 253.247 visualizzazioni di pagina, pari al 15% circa del totale.

A supporto della *content strategy* (strategia di contenuto) è proseguita la crescita sui principali social network. La presenza di Etica su Facebook, Twitter e LinkedIn ha incrementato ulteriormente il coinvolgimento e l'interattività di clienti, attuali e potenziali. Il numero di utenti che seguono l'attività della Sgr attraverso questi canali è aumentato considerevolmente: a fine 2019 la *community* sui *social network* ha raggiunto quota 63.444 utenti (+50% rispetto al 2018).



**Figura 40. Statistiche consultazione sito e social network**

Sito web	2017	2018	2019	Incremento
Visitatori unici	184.723	284.856	478.897	68%
Accessi al sito	358.095	474.046	734.313	55%

Facebook	2017	2018	2019	Incremento
Mi piace	11.767	20.726	33.884	63%

YouTube	2017	2018	2019	Incremento
N° visualizzazioni	51.293	86.595	154.853	79%

Twitter	2017	2018	2019	Incremento
Follower	9.276	14.767	17.008	15%

LinkedIn	2017	2018	2019	Incremento
Follower	3.392	6.857	12.552	83%

Community	2017	2018	2019	Incremento
Utenti	24.435	42.350	63.444	50%

## Video più visto

Su YouTube il video più visto del 2019 è stato ***"Etica Impatto Clima: investire in un'economia a basso impatto di carbonio"*** che ha registrato **51.609 visualizzazioni**. Il video descrive le caratteristiche dell'ultimo nato in casa Etica Sgr, il fondo Etica Impatto Clima, lanciato a fine 2018.



## Box 4

## IL SERVIZIO CLIENTI E L'AREA RISERVATA DEL SITO DI ETICA SGR

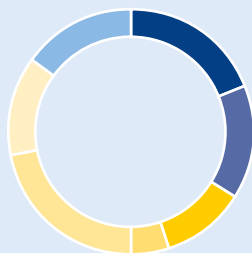
Nel 2019 il numero di clienti che hanno attivato il proprio profilo all'interno dell'**Area Riservata** del sito è cresciuto considerevolmente, arrivando a 18.458 (+55% rispetto al 2018). Sono raddoppiati, inoltre, passando da 5.885 a 10.007 i sottoscrittori che hanno attivato anche il servizio "**Addio cartaceo**", preferendo visualizzare tutta la documentazione all'interno della propria bacheca personale, senza ricevere alcuna comunicazione cartacea. Questa modalità ha permesso un risparmio di circa 382 kg di carta nel corso dell'anno.

Si mantiene costante l'interesse nei confronti dell'Area Riservata del sito: nel 2019, infatti, l'aumento degli iscritti ha fatto sì che oltre il 35% delle richieste gestite dal Servizio Clienti della Sgr riguardasse l'assistenza sulle modalità di attivazione e sulle funzionalità dell'Area Riservata (era stato il 20% nel 2018).

All'interno del sito è presente anche un'area riservata ai collocatori che viene periodicamente alimentata con i materiali e la reportistica a loro riservata.

Di seguito si riepilogano le principali attività fornite dal Servizio Clienti, che nel corso dell'anno ha gestito più di 830 richieste, pervenute per il 75% via mail, per il 24% per via telefonica e per il restante 1% attraverso i *social network*.

### Suddivisione richieste clientela



■ Supporto operativo e chiarimenti posizione **19%**

■ Richieste relative alla documentazione **15%**

■ Informazioni tecniche in merito a prodotti **11%**

■ Informazioni in merito a collocamento e distributori **5%**

■ Area Riservata codice di accesso e supporto attivazione **22%**

■ Area Riservata supporto cambio dati e funzionalità sezioni **13%**

■ Altro **15%**



## LA PAROLA AI CLIENTI

**act:onaid**  
— REALIZZA IL CAMBIAMENTO —

Intervista a **Sara Bertolai**  
Responsabile Dipartimento  
Accountability di ActionAid  
International Italia Onlus

CLIENTE  
DI ETICA SGR  
DA OLTRE  
10 ANNI

### D Chi è, di cosa si occupa ActionAid e da quanti anni?

**R** ActionAid è una federazione internazionale, nata nel 1972 in Gran Bretagna e composta da organizzazioni indipendenti, presenti in 45 Paesi, unite da un Segretariato Internazionale con sede a Johannesburg. ActionAid Italia è un affiliato della federazione ed è attiva in Italia dal 1989. ActionAid è un'organizzazione che lavora per promuovere e animare spazi di partecipazione democratica; coinvolge persone e comunità nella tutela dei propri diritti, collabora a livello locale, nazionale e internazionale, per realizzare il cambiamento e si impegna per far crescere l'equità sociale, migliorando la qualità della democrazia e sostenendo chi vive in situazioni di povertà e marginalità.



Photocredit: Fredrick Ntoka/ActionAid



**D Come e quando è nato l'incontro con Etica Sgr?**

**R** L'incontro con Etica SGR è nato attraverso i nostri referenti nel rapporto operativo con Banca Etica, inizialmente coltivato più a scopo programmatico che per il servizio bancario. Infatti cercavamo un interlocutore eticamente affidabile con cui ragionare su come utilmente sfruttare le temporanee eccedenze di liquidità, in linea con i criteri etici e operativi delle nostre policy nella Federazione. L'investimento nei fondi di Etica SGR ha già qualche anno di storia: la prima sottoscrizione risale al 2005. I presupposti sono ancora validi oggi: il nostro approccio agli investimenti è molto cauto e dettato dalla natura dell'ente (non profit) oltre che da drivers condivisi nella Federazione e stabiliti dal financial management framework di Gruppo.

**D Nella vostra scelta di investimento, oltre al rendimento, hanno influito anche motivazioni di tipo extra finanziario? Se sì, quali? Es: selezione e impatto ESG degli investimenti, trasparenza, azionariato attivo, appartenenza al gruppo Banca Etica...**

**R** Ogni volta che scegliamo di investire rispettiamo i tre pilastri della nostra policy sugli investimenti.

- Non possiamo immobilizzare fondi oltre un orizzonte di breve termine. Le quote del fondo sono, infatti, liquidabili facilmente, e non sono iscritte in bilancio come immobilizzazioni, bensì come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, a significare che costituiscono un temporaneo strumento di gestione della liquidità in eccesso.
- Non possiamo investire in strumenti finanziari troppo rischiosi. Per esempio escludiamo pacchetti azionari o certificati, scegliendo, invece, prodotti che dimostrano un approccio prudente. Ci ha convinto il fatto che i fondi di Etica SGR abbiano buoni rating e siano stati capaci di accumulare valore negli anni. Per quanto ci riguarda, prudenzialmente, esponiamo in bilancio un valore inferiore rispetto a quello di mercato.
- Escludiamo strumenti che investono in settori e attività che sono in contrasto con la mission di ActionAid, come ad esempio gli armamenti o il settore petrolifero, e ci indirizziamo verso strumenti che contengono anche valore aggiunto in termini etici (impatto ambientale, sociale e di *governance*) e i fondi di Etica SGR si caratterizzano per il loro impegno etico sia in fase di selezione degli emittenti, sia in termini di creazione di valore e generazione di impatto per ambiente e società.

**D L'investimento in fondi sostenibili e responsabili ha portato un valore aggiunto alla vostra organizzazione e vi ritenete soddisfatti dell'investimento fatto?**

**R** Il valore aggiunto intrinseco risiede nell'approccio etico dell'investimento, che ci consente di essere coerenti con i nostri valori e con la nostra mission, anche nella gestione finanziaria dell'organizzazione. Il valore oggettivo dell'investimento in quote del fondo Etica Obbligazionario Breve Termine, attualmente detenute, risiede nella rivalutazione nel tempo del valore delle quote: vi è un potenziale plusvalore non realizzato da ActionAid dato dalla differenza positiva tra il valore di mercato e il costo di acquisizione delle quote detenute.



**D Ritenete che la selezione degli emittenti per la composizione dei portafogli dei nostri fondi (ovvero escludere alcune aziende e/o stati secondo criteri ESG), l'azionariato attivo con le imprese in cui investono i fondi e la misurazione dell'impatto ESG siano azioni efficaci per promuovere il cambiamento sociale e culturale in ambito finanziario?**

**R** Sì, certamente ed è una delle motivazioni sostanziali che ci hanno convinto a sottoscrivere i fondi di Etica SGR, e che ci rendono orgogliosi di poter dichiarare che la nostra policy sugli investimenti è specchiata rispetto ai criteri di eticità.

**D Che cosa può fare un'azienda per collaborare con ActionAid?**

**R** Sono sempre più numerose le aziende e le fondazioni che riconoscono alla responsabilità sociale un ruolo strategico, un valore riconosciuto dall'opinione pubblica, dai dipendenti agli azionisti, dai clienti ai fornitori.

Alla base di queste scelte etiche c'è la consapevolezza dell'importanza della relazione con tutti i propri stakeholder, sinergie necessarie per creare valore condiviso, per una crescita culturale e sociale, per un cambiamento positivo per tutti.

Solo negli ultimi 10 anni sono quasi 5.000 le piccole, le grandi e le medie realtà che hanno scelto di condividere la causa sociale di ActionAid e intraprendere questa scelta di valore con noi! ActionAid conduce uno screening etico in relazione ad ognuno dei potenziali partner aziendali prima dell'avvio di ogni partnership, basato sulla metodologia implementata dall'organizzazione non profit indipendente olandese SOMO, esperta nella valutazione del settore corporate sotto il profilo CSR.

A titolo di esempio, sono tre le modalità di partnership che proponiamo alle aziende.

- Attività di marketing o iniziative di comunicazione: l'azienda può sensibilizzare e coinvolgere i propri clienti e dipendenti nel sostenere un progetto di ActionAid in Italia e nel Mondo e al tempo stesso perseguire i propri obiettivi strategici.
- L'azienda può sostenere il lavoro di ActionAid attraverso una libera donazione di denaro, oppure donando beni ed erogando servizi e consulenze pro bono, al fine di sostenere uno specifico progetto o specifiche azioni istituzionali di ActionAid.
- Grazie a programmi fedeltà istituiti dalle aziende con i propri clienti con la tecnica del catalogo premi, i possessori della carta fedeltà possono trasformare tutti o parte dei punti accumulati in un contributo diretto e concreto ai progetti di ActionAid.



Photocredit: Alessandro Serrano

La campagna nazionale #sicuriperdavvero mira a far emergere come prioritari, nelle agende politiche, nazionali e locali, i temi della sicurezza dei territori e delle scuole, della tutela dei diritti di cittadine e cittadini colpiti da catastrofi, lo stanziamento di fondi e la definizione di procedure semplificate per il sostegno alla ripresa delle comunità.

## INDAGINE DI MERCATO SU ETICA SGR E I FONDI ETICI

GRI  
102-44

Nel corso dell'ultimo trimestre 2019 Etica Sgr, in collaborazione con l'Istituto Piepoli - società specializzata in ricerche di mercato - ha realizzato un'indagine sulle caratteristiche dei *fondi etici* e sugli atteggiamenti degli investitori italiani sul tema. La ricerca è stata condotta in due fasi. La prima, di tipo qualitativo, ha coinvolto 12 investitori generici residenti a Roma e Milano. La seconda, di tipo quantitativo, ha raggiunto con metodologia CAWI\* un doppio target di investitori: i clienti di Etica Sgr e i potenziali clienti (*prospect*). I due target erano individuati attraverso dei campioni rappresentativi formati rispettivamente da 366 e 317 intervistati.

**Analisi qualitativa**

Con il proliferare delle piattaforme di investimento e con un'offerta sempre più ampia, emerge come l'investitore prediliga, più che un maggior rendimento potenziale, soluzioni di investimento che minimizzino il rischio e le possibili perdite e capaci di offrire informazioni semplici, chiare e possibilmente in tempo reale. Coloro che si dichiarano meno esperti e autonomi, inoltre, confessano di aver ancora bisogno di un contatto diretto con una persona per potersi fidare.

Nonostante la finanza etica non sia ancora un concetto chiaro in tutti gli aspetti, gli intervistati dichiarano che, secondo loro, un fondo etico debba investire in progetti volti al bene della Società, con un profilo di rischio responsabile, modulato sul lungo periodo. Sempre secondo gli intervistati la Sgr deve essere in grado di coinvolgere il cliente, con un approccio trasparente e accessibile. La tematica che viene associata più spesso all'investimento ESG è l'ambiente (segnatamente l'energia rinnovabile e la gestione dei rifiuti).

In relazione ad Etica Sgr tutti i partecipanti hanno fornito un riscontro positivo alla sua descrizione, associando un'impressione di professionalità, serietà, innovazione, semplicità, sicurezza e apprezzando in particolare l'assenza di commissioni. L'offerta risulta sufficientemente varia e i fondi di maggiore interesse sono Etica Bilanciato, per il profilo di rischio proposto, ed Etica Impatto Clima perché, oltre alle simili caratteristiche tecniche del primo, propone una forte tematizzazione del contrasto al cambiamento climatico. Stimolati a fornire migliorie alla proposta di Etica Sgr,

gli intervistati consigliano di dare maggiore informazioni sulle realtà oggetto di investimento dei fondi e sui progetti e iniziative del fondo *microfinanza* e *crowdfunding*, al fine di aumentare la consapevolezza sugli effetti che il risparmio produce sulla tutela della società, anche grazie a un maggiore sforzo comunicativo da parte della Sgr per aumentare la propria visibilità in occasione di eventi e manifestazioni affini alla propria mission.

In tema di innovazione e sviluppo gli intervistati suggeriscono due ambiti di intervento: da una parte progetti etici "di vicinanza", ovvero investimenti in ambiti prossimi ai contesti in cui quotidianamente si vive, dall'altra puntare sulla tecnologia, segnalando la sicurezza informatica e le tecnologie mediche e robotiche come temi a supporto di un mondo che cambia.



\* Le indagini CAWI (*Computer Assisted Web Interviewing*) prevedono la compilazione dei questionari online da parte degli intervistati. I risultati vengono classificati e registrati in tempo reale su un computer remoto.

**Analisi quantitativa**

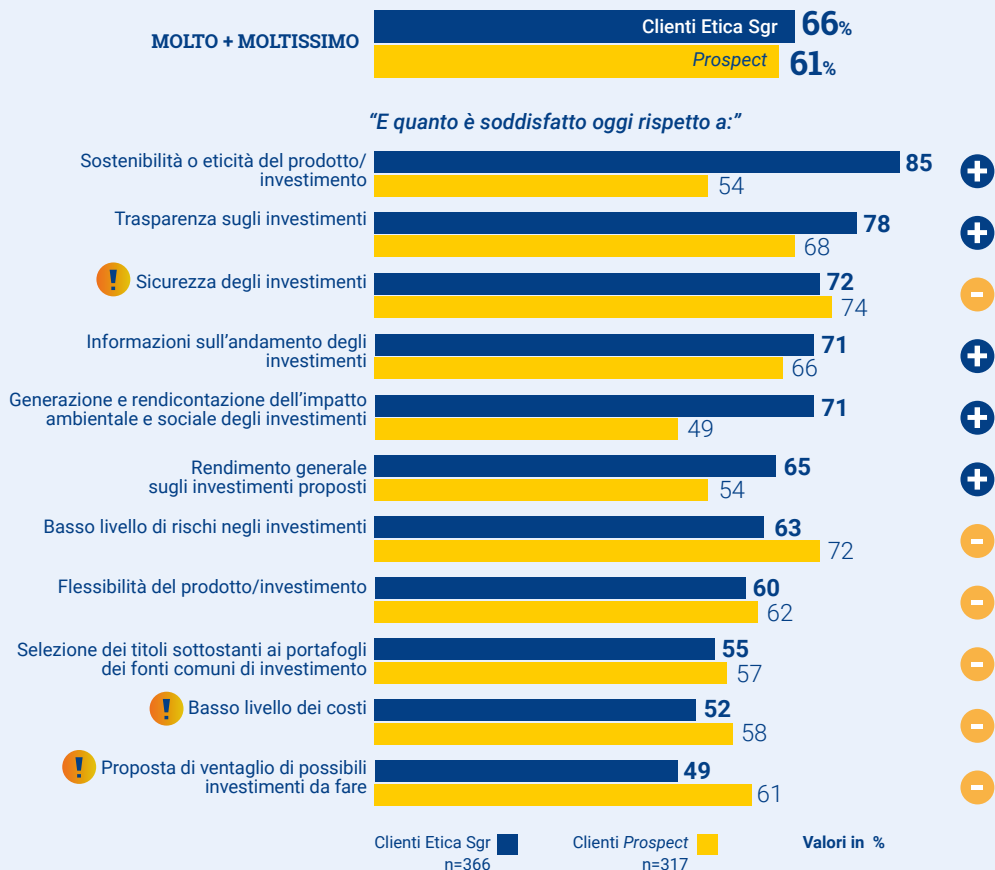
I campioni di clienti di Etica Sgr e dei *prospect*, ovvero responsabili/corresponsabili delle scelte di investimento finanziario nella famiglia e sottoscrittori di una o più forme di investimento, hanno risposto a una serie di domande afferenti alle seguenti tre aree di indagine.

**Investimenti e Sgr**

Il campione dei clienti ha dichiarato di aver scelto di sottoscrivere i fondi comuni di investimento soprattutto per la sostenibilità ed eticità dell'offerta, la trasparenza e la sicurezza dell'investimento. Per i *prospect* hanno prevalso, oltre al basso livello di rischio e la "sicurezza", i rendimenti, la semplicità del prodotto e l'indicazione del consulente.



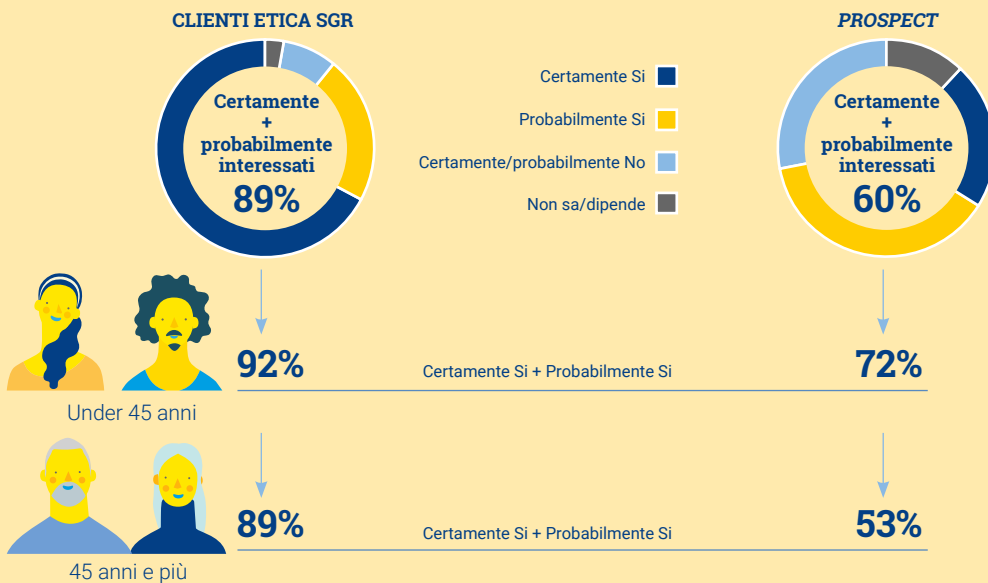
Rispondendo a domanda "**Sei soddisfatto dei tuoi investimenti?**" la risposta di entrambi i campioni è positiva: la media dei giudizi "molto" + "moltissimo" rispetto a 11 indicatori rappresentati nel grafico sottostante arriva al 66% per i sottoscrittori di Etica Sgr e 61% per i *prospect*.



I clienti della Sgr risultano soddisfatti non solo delle informazioni sull'andamento degli investimenti e dei rendimenti proposti, ma anche di una delle principali peculiarità della Società: la generazione e rendicontazione dell'impatto ESG degli investimenti, di cui sono molto meno soddisfatti, invece, i *prospect*. Il grafico mostra anche tre temi su cui i clienti di Etica Sgr percepiscono valori di soddisfazione inferiore rispetto al campione dei *prospect*: sicurezza degli investimenti, livello dei costi, ventaglio dei possibili investimenti.

**La finanza etica**

C'è un ampio interesse verso i fondi etici, soprattutto da parte degli under 45. Alla richiesta: "sarebbe interessato a sottoscrivere un fondo etico?" i clienti di Etica Sgr si dimostrano molto propensi a continuare sulla strada intrapresa: l'89% risponde "certamente sì" o "probabilmente sì". Diverso il discorso per i *prospect*: solo il 60% lo farebbe. Tra gli interessati di entrambi i campioni, la motivazione principale riguarda la possibilità di contribuire a uno sviluppo sostenibile e responsabile: per i clienti di Etica c'è, inoltre, una componente di coerenza con i propri principi molto forte, seguita dalla soddisfazione per gli investimenti già in essere. I *prospect*, invece, pensano all'affidabilità e alla trasparenza dell'investimento.



In conclusione, la Sgr di finanza etica ideale viene descritta dagli intervistati come solida e trasparente, in grado di proporre, sulla base della lunga esperienza in materia, prodotti che tutelino il pianeta e la società.

**Etica Sgr**

La conoscenza del brand di Etica Sgr non è elevata tra i *prospect*. Tra questi, dopo aver ascoltato la descrizione del profilo societario, circa il 70% si dimostra interessato per la sua specializzazione in finanza etica e per il suo contributo allo sviluppo sostenibile del Pianeta. Elementi di interesse anche il fatto che sia una società italiana e la sua longevità sul mercato. Sulla scia di questo apprezzamento, il 57% di loro investirebbe in un fondo di Etica Sgr e il 60% in un fondo etico in generale. Chi non lo farebbe, sarebbe però invogliato disponendo di maggiori informazioni in merito all'investimento, al rendimento e ai rischi associati.

## Box 7

LETTERA  
AL CONSUMATOREGRI  
102-44

In collaborazione con il **Centro Studi ConsumerLab**, osservatorio promosso dalle principali associazioni consumeristiche, tra cui Federconsumatori, Comitas e Adiconsum, e che si propone di affermare la cultura della sostenibilità diffusa per contribuire alla trasparenza del mercato e favorire scelte di consumo consapevoli, Etica Sgr ha realizzato la **Lettera al Consumatore**: sulla base delle informazioni contenute nel Bilancio Integrato 2018, ha promosso le proprie pratiche di sostenibilità a una platea di consumatori associati alla rete dell'osservatorio, nell'ottica di un dialogo aperto e costruttivo con i propri *stakeholder*.



Nel luglio 2019 il documento è stato inviato a un insieme di 3.600 interessati ai temi del risparmio e degli investimenti. La mail della newsletter è stata letta dal 34,3% dei destinatari che hanno espresso 862 opinioni, divise tra commenti a 10 tematiche preindicate e considerazioni libere.

I rispondenti apprezzano l'attività della Sgr, in particolare la scelta di investire in aziende attente ai propri impatti sul clima, ma lamentano ancora la scarsa informazione sugli investimenti sostenibili per i risparmiatori.

La promozione è avvenuta anche con una **campagna sui social** di ConsumerLab, **Facebook, Instagram, Twitter e LinkedIn**



che, oltre alla Lettera al Consumatore, hanno promosso l'evento "La finanza sostenibile per contrastare il cambiamento climatico", organizzato a Roma il 22 ottobre, nell'ambito delle iniziative dedicate al Mese dell'educazione finanziaria ed altre iniziative

della Sgr, come la presenza alla Settimana SRI e il contributo alla traduzione italiana degli Standard del **GRI**.

Sui quattro canali i post hanno raggiunto complessivamente una platea di oltre 77.000 persone, principalmente su Facebook, dove i post hanno generato 4.008 reazioni e 699 condivisioni.

Su Twitter, invece, le *impression*, ovvero le visualizzazioni, sono state 7.877 e 174 le interazioni.



## 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 contraddistinguono per il proprio impatto sociale e ambientale positivo. Considerata la natura e il raggio d'azione dell'impresa, la collocazione geografica dei fornitori non rappresenta, invece, un elemento determinante ai fini della selezione: pertanto la Società non ha ritenuto necessario formalizzare una politica per privilegiare la scelta di fornitori locali.

Dal 2013 Etica Sgr ha in essere un sistema di accreditamento dei propri fornitori che prevede anche l'analisi dell'eventuale presenza di certificazioni di tipo sociale, ambientale e relative ai diritti umani. Tutti i nuovi fornitori critici vengono sottoposti al processo di accreditamento, cercando di privilegiare, laddove possibile, quei partner più attenti ai propri impatti sociali e ambientali,

GRI  
308-1

GRI  
414-1

richiedendo l'adesione alla *Politica di Responsabilità Sociale* di Etica Sgr. I fornitori critici sono quelli che hanno un impatto significativo sulle forniture al cliente e sullo svolgimento delle attività di Etica: ad esempio le banche dati ESG e i sistemi di gestione forniti dagli *outsourcer*, per i quali in caso di non conformità di fornitura possono verificarsi perdite economiche e/o di immagine per l'azienda.

Di seguito si evidenzia la ripartizione geografica del numero di fornitori che hanno emesso fatture nel triennio 2017-2019 a carico della Sgr, in termini sia numerici sia di importo. Il 2019 conferma i trend di crescita degli ultimi anni delle forniture attivate e della diffusione geografica dell'azione della Società: quasi il 50% delle forniture, infatti, proviene da soggetti italiani residenti fuori dalla provincia di Milano e, inoltre, raddoppia la percentuale di incidenza dei fornitori esteri in termini di fatturato, che testimonia il processo di internazionalizzazione avviato da Etica Sgr. Si ricorda che nel 2018 la crescita di Milano era dovuta all'acquisto tramite una società immobiliare milanese di un immobile ad ampliamento degli spazi lavorativi della Sgr.

GRI  
204-1

Figura 41. Ripartizione geografica fornitori

Residenza	2017		2018		2019	
	Numero fornitori	%	Numero fornitori	%	Numero fornitori	%
Italia	254	86%	279	86%	286	81%
Estero	41	14%	46	14%	69	19%
<b>Totale</b>	<b>295</b>	<b>100%</b>	<b>325</b>	<b>100%</b>	<b>355</b>	<b>100%</b>

Residenza	2017		2018		2019	
	Importo fatturato	%	Importo fatturato	%	Importo fatturato	%
Milano	€ 2.321.968	38%	€ 3.501.644	43%	€ 3.280.348	35%
Provincia di Milano	€ 94.757	2%	€ 156.856	2%	€ 118.860	1%
Resto d'Italia	€ 3.245.681	53%	€ 3.772.496	47%	€ 4.586.897	48%
Estero	€ 418.267	7%	€ 675.879	8%	€ 1.475.241	16%
<b>Totale</b>	<b>€ 6.080.674</b>	<b>100%</b>	<b>€ 8.106.875</b>	<b>100%</b>	<b>€ 9.461.346</b>	<b>100%</b>



A partire dal 2014 e fino al 31 ottobre 2019, data della sua abolizione, Etica Sgr ha aderito al Codice italiano Pagamenti Responsabili, promosso da Assolombarda per stimolare un efficace e tempestivo pagamento dei fornitori da parte delle imprese.

Come evidenziato nella Figura 42, nel corso del 2019 si assiste a un peggioramento della tempistica di pagamento dei fornitori rispetto alla scadenza fattura. Infatti, le fatture sono state saldate con un ritardo medio di quasi un giorno rispetto alla data di scadenza: nella maggioranza dei casi, complice il nuovo sistema di fatturazione elettronica, la data di emissione coincide con la data di scadenza. Analizzando i tempi di pagamento ponderati per l'importo delle fatture, i giorni medi di pagamento sono in notevole diminuzione rispetto al 2018 (da 30,58 a 20,21) e il saldo delle fatture è avvenuto tuttavia in anticipo rispetto alla data di scadenza, segno dello sforzo dell'Area Amministrativa nel far fronte alle condizioni di pagamento richieste dai fornitori, soprattutto per i pagamenti più rilevanti, e quindi più critici per i fornitori.

**Figura 42. Tempi medi di pagamento dei fornitori**

	2017	2018	2019
Tempo medio di pagamento	21,90	22,64	24,35
Anticipo (ritardo) medio	(0,28)	1,80	(0,57)
Tempo medio pagamento ponderato	26,68	30,58	20,21
Anticipo (ritardo) medio pagamento ponderato	4,02	3,76	2,59

## Rapporto con i collocatori

Nel corso del 2019 sono state retrocesse ai collocatori commissioni per 36.436.417 euro, aumentate di circa il 24% rispetto al 2018 in conseguenza dell'aumento delle masse collocate. Nella Figura 43 si riporta l'ammontare retrocesso ai collocatori suddiviso per area geografica di residenza. La voce estero, in continuo aumento, corrisponde alla piattaforma di AllFunds Bank, che ha sede in Spagna.

### Formazione ai collocatori

Nel corso del 2019 il personale di Etica Sgr, sotto il coordinamento dell'Area Partner Commerciali, ha incontrato le diverse reti di vendita in numerose occasioni e con diverse tipologie di eventi. Durante l'anno si sono svolti 63 incontri di carattere commerciale con i responsabili di soggetti già autorizzati al collocamento dei fondi oppure interessati ad avviarlo.

Sono stati sei gli "Etica Day", i periodici seminari formativi che prevedono l'intervento anche dei gestori di Anima Sgr: di questi, due si sono svolti presso EticAcademy, il centro di formazione di Etica Sgr presso la sede di Milano, mentre i restanti quattro a Verona, Roma, Trento e Bologna. I partecipanti in totale sono stati 204 ed i feedback registrati molto positivi.

A questi si sono aggiunti altri 59 incontri presso le sedi dei soggetti distributori per un totale di oltre 110 ore di formazione erogata ad oltre 2.300 partecipanti. All'interno di questi incontri si segnalano 16 eventi che hanno coinvolto anche i

**Figura 43. Ripartizione geografica commissioni ai collocatori**

Residenza	2017		2018		2019	
	Commissioni retrocesse	%	Commissioni retrocesse	%	Commissioni retrocesse	%
Milano	8.070.197	31,09%	8.540.692	29,15%	10.115.184	27,76%
Italia	17.870.826	68,85%	20.725.745	70,73%	26.222.145	71,97%
Estero	16.935	0,07%	36.259	0,12%	99.088	0,27%
<b>Totale</b>	<b>25.957.959</b>	<b>100%</b>	<b>29.302.696</b>	<b>100%</b>	<b>36.436.417</b>	<b>100%</b>

clienti delle banche collocatrici: circa un migliaio gli intervenuti e oltre 25 le ore di interventi.

Dal 2018, inoltre, la Società ha un altro strumento a disposizione, ovvero [EticaAcademy online](#), la piattaforma gratuita per la formazione a distanza, al momento riservata ai soli membri delle reti di vendita. Nel 2019 sono state organizzate due videochat di 40 minuti con rappresentanti della struttura commerciale della Società e del gestore delegato: i partecipanti, circa 40 in entrambe le occasioni, hanno potuto porre domande ai relatori che si sono espressi sulle scelte di gestione dei fondi alla luce degli andamenti dei mercati, influenzati da eventi quali la guerra dei dazi e le elezioni europee. A fine 2019, sulla piattaforma erano disponibili 9 corsi per un totale di quasi 3 ore di formazione sui temi dell'investimento responsabile e sulle peculiarità di Etica Sgr, quali le attività di engagement con le imprese e il calcolo del rischio ESG che si affianca alle valutazioni di quello finanziario. Non mancano, inoltre, approfondimenti legati alla normativa tecnica degli strumenti finanziari, come la direttiva europea MiFID II e le disposizioni riguardanti

il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo. Si registra un buon gradimento dell'iniziativa, visto che gli iscritti hanno superato quota 500, rispetto ai 100 registrati a fine 2018.

La relazione con i collocatori dei fondi si caratterizza anche per una serie di materiali informativi che Etica Sgr invia loro periodicamente. In particolare:

- la *newsletter* "Consigli Responsabili", 3 pubblicazioni nel 2019 con spunti di carattere etico e commerciale contenente gli aggiornamenti sulle principali attività della Società;
- il report di portafoglio (o *Market Flash*), che il gestore delegato Anima Sgr mensilmente fornisce con l'analisi dei portafogli e delle performance dei Fondi;
- la pubblicazione trimestrale "Bussola del gestore", con commenti sull'andamento dei mercati e informative sulle scelte strategiche della gestione del portafoglio.



I finalisti del Premio Elisa Genovese, come descritto a [pagina 148](#).

Al centro Ornella Darova, prima classificata, a sinistra e a destra Pietro Marchesano e Filippo Giannini, vincitori di due menzioni speciali.

# Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti



## Attività caratteristica e impatti indiretti dei prodotti

GRI  
102-11

### Selezione e analisi ESG

I fondi del Sistema Etica investono esclusivamente in titoli di emittenti selezionati secondo criteri ambientali, sociali e di *governance*.

La selezione degli emittenti viene effettuata da Etica Sgr sulla base di una metodologia proprietaria, che prevede l'adozione di criteri negativi (o di esclusione) e, successivamente, l'applicazione di criteri positivi (o di valutazione) con il metodo "*best in class*": dopo aver eliminato gli emittenti coinvolti in attività, pratiche o settori controversi, gli stessi vengono, quindi, analizzati in base a specifici criteri *ESG* e solo i migliori dal punto di vista della sostenibilità vanno a comporre l'universo investibile.

GRI  
FS11

#### Per approfondimenti



L'impegno di Etica Sgr nel selezionare gli investimenti secondo criteri ESG è stabilito già nel regolamento del Sistema Etica, che nella Parte B elenca sinteticamente al paragrafo 5. - CRITERI SOCIO-AMBIENTALI i principali indicatori in base ai quali sono analizzate sia le imprese sia gli Stati. Il regolamento, la metodologia di analisi, i criteri adottati e l'iter di selezione dei titoli sono pubblicati dettagliatamente sul [sito internet](#) della Sgr.

Analoghi criteri di analisi vengono adottati per la gestione dell'investimento della liquidità della Sgr per la parte a più lunga scadenza.

Il Sistema Etica è composto da due Linee: Valori Responsabili, che include cinque fondi, e Futuri Responsabili, composto, al momento, da un unico fondo. Di seguito si illustrano le caratteristiche e le attività di analisi degli emittenti svolte durante

l'anno per ognuna delle due Linee, le quali, in virtù delle specifiche strategie di investimento, sono dotate ciascuna di propri universi investibili.

#### Linea Valori Responsabili

Sono esclusi dall'universo investibile dei fondi della Linea i titoli di Stato emessi da Paesi che prevedono la pena di morte nel loro ordinamento o che non rispettano le libertà politiche e i diritti civili e i titoli di imprese che producono armamenti, gestiscono o controllano centrali nucleari, effettuano test sugli animali per la produzione di cosmetici o sono coinvolte in pratiche lesive della dignità umana o dannose per l'ambiente.

Successivamente, solo gli Stati più virtuosi e le imprese con punteggi ESG superiori ad una soglia assoluta e risultanti tra le migliori del proprio settore, entrano a far parte dei seguenti universi investibili:

- **universo investibile degli Stati**

Nel corso del 2019, Etica Sgr ha provveduto ad aggiornare una volta ad ottobre la lista con l'esclusione di due Stati mentre non si sono riscontrati Paesi entranti rispetto alla precedente composizione. Al 31 dicembre 2019 l'elenco comprendeva 24 Paesi.

- **universo investibile delle *agency***

A dicembre 2019 Etica Sgr ha provveduto ad aggiornare l'universo, in base ad un'analisi della tipologia di attività svolta, dell'azionariato, del profilo e delle controversie riscontrate in ambito ESG. L'aggiornamento ha portato all'ingresso di due nuovi emittenti senza alcun uscente, per cui la lista al 31 dicembre 2019 includeva 14 *agency*.

- **universo investibile delle imprese**

Nel corso del 2019 Etica Sgr ha provveduto ad aggiornare due volte, a luglio e dicembre, la composizione, introducendo nuovi elementi di valutazione e metriche di rischio ESG.

È stata, inoltre, aggiornata la metodologia di analisi utilizzata specificamente per alcune società italiane, in virtù di indicatori in linea con nuovi *standard* di rendicontazione e *best practice* di mercato, di nuove classificazioni del rischio sociale e ambientale e di nuove ponderazioni delle aree di analisi.

Al 31 dicembre 2019 l'universo investibile comprendeva 442 Società, 7 in meno rispetto alla fine dell'anno precedente.

### Linea Futuri Responsabili

A differenza di Valori Responsabili, i fondi comuni della Linea Futuri Responsabili pongono particolare attenzione ad uno specifico tema di investimento, selezionando i titoli sulla base di un'accurata analisi di responsabilità sociale e ambientale degli emittenti. Attualmente la Linea è composta da un solo fondo, Etica Impatto Clima, lanciato sul mercato a ottobre 2018 e focalizzato sul tema del cambiamento climatico.

Sono esclusi dall'universo investibile del Fondo i titoli di Stato emessi da Paesi che prevedono la pena di morte nel loro ordinamento o che non rispettano le libertà politiche e i diritti civili e i titoli di imprese che non utilizzano o sviluppano energia da fonti rinnovabili e coinvolte in attività quali l'utilizzo di combustibili fossili e la generazione o la vendita di energia nucleare o che risultano implicate in episodi negativi nell'ambito della corruzione, del rispetto dell'ambiente, del rispetto dei diritti dei lavoratori. Successivamente, solo gli Stati più virtuosi dal punto di vista ambientale e le imprese più attente all'impatto dei propri prodotti e servizi sull'ambiente e ad una transizione *low carbon*, entrano a far parte degli universi investibili del Fondo:

#### ● universo investibile degli Stati

Nel corso del 2019, Etica Sgr ha provveduto ad aggiornare due volte (marzo e ottobre) la lista degli Stati che al 31 dicembre conta 25 Paesi, 3 in più rispetto alla fine del 2018.

#### ● universo investibile delle imprese

In virtù del miglioramento continuo delle attività di Etica Sgr verso un'analisi ESG degli emittenti sempre più precisa e attenta, così come di un ampliamento del perimetro dell'analisi stessa, l'aggiornamento dell'universo investibile delle imprese, condotto a marzo 2019, ha portato all'ingresso di 206 nuove Società e all'uscita di 70 emittenti rispetto alla precedente lista. Al 31 dicembre 2019 comprende 361 società.

Infine, in virtù della specificità ambientale di Etica Impatto Clima, sono concessi investimenti

in *corporate green bonds*, i cui emittenti sono selezionati seguendo una specifica metodologia, dettagliata sul sito internet, ed elencati in un apposito universo investibile, anch'esso approvato a marzo 2019. L'approvazione di tali investimenti è sottoposta ad un ulteriore *screening* da parte di Etica Sgr, dietro segnalazione del gestore delegato.

La funzione Risk Management ha verificato mensilmente che i portafogli dei fondi di entrambe le Linee includessero esclusivamente i titoli presenti negli universi investibili consegnati al gestore delegato. I controlli effettuati nel 2019 non hanno evidenziato nessuna criticità a riguardo.

### Misurazione dell'impatto degli investimenti

Come ultima fase del processo di investimento sostenibile e responsabile, Etica Sgr misura annualmente l'impatto ESG degli investimenti azionari dei fondi della Linea Valori Responsabili. L'impatto può considerarsi una vera integrazione di fattori finanziari e fattori ESG, alla luce del fatto che il portafoglio azionario dei fondi viene costruito seguendo una logica finanziaria su una lista di emittenti selezionati ex ante in base a indicatori ESG.

L'impatto degli investimenti azionari di Etica Sgr è riassunto in due documenti: il primo è il report che rendiconta l'impronta di carbonio degli investimenti azionari, quest'anno misurata secondo le raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD)<sup>9</sup>.

Il secondo è il Report d'Impatto, che illustra gli impatti in ambito sociale, ambientale e di *governance* degli investimenti attraverso l'analisi di specifici indicatori coerenti con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. La metodologia utilizzata e i principali risultati sono riepilogati nei box successivi, mentre per un maggior approfondimento si rimanda al sito internet della Sgr, dove è possibile visionare e scaricare il [Report d'impatto](#) completo.

<sup>9</sup> Organismo istituito dal Financial Stability Board (FSB) per elaborare istruzioni sulla rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico.

## LA CARBON FOOTPRINT DEGLI INVESTIMENTI AZIONARI

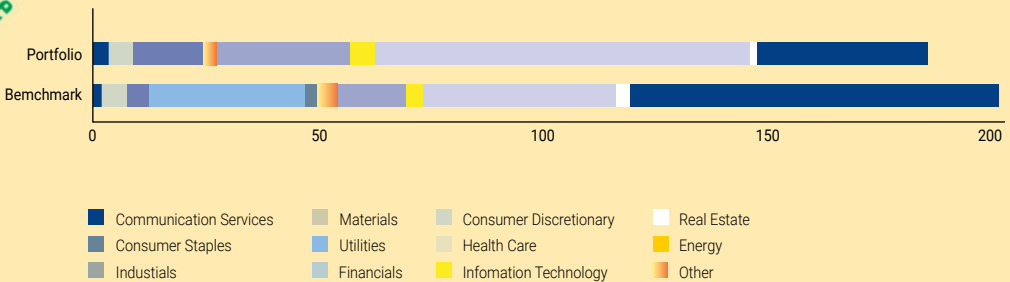
Per il quinto anno, Etica Sgr ha analizzato la *carbon footprint* a fine anno degli investimenti della Linea Valori Responsabili, ovvero l'insieme delle emissioni di gas ad effetto serra generate dalle aziende inserite nei propri portafogli azionari. Tale attività, che quest'anno è riferita al 2018, ha previsto come riferimento il *benchmark* della parte azionaria dei fondi, ovvero MSCI World Net Total Return EUR, ed è realizzata per approfondire gli aspetti ambientali degli investimenti sostenibili e responsabili della Sgr e in virtù dell'impegno assunto nel 2015 aderendo al Montréal Carbon Pledge, un'iniziativa rivolta agli investitori che prevede l'impegno degli stessi a misurare e rendicontare su base annuale l'impronta di carbonio degli investimenti.

Dall'analisi condotta alla luce delle raccomandazioni pubblicate a giugno 2017 dalla Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) emerge che **le emissioni medie per milione di euro di fatturato delle aziende presenti nei portafogli azionari dei fondi di Etica Sgr (ovvero la Weighted Average Carbon Intensity - WACI), sono state 186 tonnellate di CO<sub>2</sub>e in un anno.**

In termini settoriali, il settore Materials risulta dare il principale contributo al WACI del portafoglio mentre il contributo di un altro settore ad alta intensità di emissioni come quello delle utility è molto inferiore al benchmark, evidenziando la efficacia della selezione dei titoli di Etica Sgr che porta a scegliere le utility a minore intensità di carbonio rispetto al benchmark. Un altro aspetto favorevole rispetto al benchmark è la mancanza del settore Energia.



**Weighed Avg Greenhouse Gas Intensity Sector Contribution**  
tCO<sub>2</sub>e/Mio EOR Revenue



Inoltre, le emissioni di CO<sub>2</sub>e emesse per milione di euro investito nei portafogli azionari dei fondi di Etica Sgr si sono attestate a 162 tonnellate.

Si precisa, infine, che l'analisi condotta quest'anno è stata demandata alla società ISS ESG e, pertanto, è stata realizzata seguendo la metodologia proprietaria della stessa.

## Box 9

## IL REPORT D'IMPATTO DEGLI INVESTIMENTI AZIONARI

Per la terza volta, Etica Sgr ha calcolato gli impatti in ambito sociale, ambientale e di *governance* degli investimenti, attraverso l'analisi di specifici indicatori coerenti con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite. I dati fanno riferimento a fine 2018.

La metodologia di calcolo dell'impatto comprende indicatori che si riferiscono all'analisi delle imprese e alle attività di engagement svolte e ha riguardato l'intero portafoglio azionario dei fondi della Linea Valori Responsabili, confrontato con il *benchmark* di mercato della parte azionaria, ovvero l'indice MSCI World Net Total Return EUR che non viene sottoposto al processo di selezione ESG dei fondi.



Gli indicatori di analisi con sufficiente copertura<sup>1</sup> sia per i fondi sia per il *benchmark* sono stati 157. L'impatto di ciascun indicatore è stato calcolato come differenza tra la percentuale di società che soddisfano un determinato criterio negli investimenti azionari dei fondi di Etica Sgr (a) e la stessa percentuale per il Benchmark (b), ovvero:  $\text{differenza} = (a-b)/b$  moltiplicato per 100.

Gli indicatori di engagement sono stati elaborati in base alle valutazioni quali-quantitative assegnate da Etica Sgr alle risposte fornite dalle società coinvolte nel dialogo condotto nel 2018 su una scala di punteggi da 0 a 5, con un livello crescente. I punteggi sono stati assegnati in base alla completezza della risposta delle aziende, al grado di dettaglio fornito e alla proattività dimostrata dall'emittente.

Sul sito web di Etica Sgr, all'interno della sezione "**Il nostro impatto ESG**", si può

visionare e scaricare il terzo Report d'Impatto, in cui è pubblicata una selezione degli indicatori analizzati, tenendo in considerazione gli ambiti con un elevato livello di materialità indiretta, come definiti dalla **Politica di Responsabilità Sociale** e quelli definiti come strategici per l'attività di dialogo con le aziende, coerentemente alla **Politica di Engagement** della Sgr.

<sup>1</sup> Ovvero gli indicatori con una soglia di copertura superiore al 70%. Come per gli anni precedenti, fanno eccezione gli indicatori relativi alla definizione di target di riduzione delle emissioni, la cui copertura è pari al 60% per il *benchmark* e circa 90% in media per il portafoglio di Etica Sgr.



L'infografica seguente illustra i principali risultati ottenuti dall'analisi, confermando la validità della selezione degli emittenti e delle attività di dialogo condotte da Etica Sgr nell'obiettivo di generare effetti positivi per l'ambiente e la società.

## HIGHLIGHTS

### Ambiente



**+69%**

le società\* che hanno definito obiettivi di **riduzione delle emissioni** (rispetto al benchmark)

**+34%**

le società\* che si impegnano pubblicamente a **ridurre l'utilizzo di acqua e aumentare l'efficienza idrica** dei processi (rispetto al benchmark)

**+25%**

le società\* che sviluppano iniziative per **ridurre i rifiuti generati** (rispetto al benchmark)



**177**

**45%**

**Indicazioni avanzate da Etica Sgr alle aziende** di risposte soddisfacenti

### Sociale

**+142%**

media **posti di lavoro creati** dalle società in portafoglio nell'ultimo anno (rispetto al benchmark)

**+44%**

le società\* che adottano politiche formali per **prevenire il lavoro minorile al proprio interno** (rispetto al benchmark)

**+35%**

le società\* che adottano **politiche formali sul rispetto dei diritti umani** (rispetto al benchmark)



**85**

**36%**

**Indicazioni avanzate da Etica Sgr alle aziende** di risposte soddisfacenti

### Governance

**+73%**

le società\* con un **comitato di sostenibilità in seno al CdA** (rispetto al benchmark)

**+55%**

le società\* con una **presenza femminile in ruoli dirigenziali del 20% o maggiore** (rispetto al benchmark)

**+24%**

le società\* la cui **politica di remunerazione** variabile è **legata a obiettivi ESG** (rispetto al benchmark)



**248**

**31%**

**Indicazioni avanzate da Etica Sgr alle aziende** di risposte soddisfacenti



## L'engagement di Etica Sgr

GRI  
102-12

### Per approfondimenti



L'engagement, ovvero il dialogo propositivo e costante con enti, istituzioni e società e il voto espresso nelle assemblee annuali degli azionisti delle società in cui si investe, rappresenta, insieme alla selezione e [analisi ESG](#), una caratteristica fondamentale dei fondi di Etica Sgr e uno strumento importante di monitoraggio delle performance ESG degli emittenti.

Tale attività ha lo scopo di sensibilizzare il *management* aziendale nei confronti di un impegno costante e duraturo per migliorare la *governance* aziendale e la condotta socio-ambientale.

L'engagement viene condotto da Etica Sgr nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi delle linee Valori e Futuri Responsabili e in accordo con la "Politica di engagement: dialogo ed esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari degli OICR gestiti", aggiornata nel corso del 2018 e disponibile nella sezione "[Engagement di Etica Sgr](#)" del sito internet.

La Politica è redatta coerentemente con i "Principi Italiani di Stewardship per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate e relative raccomandazioni", promossi dal Comitato per la Corporate Governance di Assogestioni cui Etica ha aderito nel febbraio 2015. Tali Principi hanno lo scopo di stimolare il confronto e la collaborazione tra le società di gestione e gli emittenti italiani in cui investono al fine di creare valore per i clienti e gli investitori in merito a tematiche rilevanti quali: strategia e performance delle società partecipate, questioni di *corporate governance*, approccio alla responsabilità sociale d'impresa, gestione dei rischi.

La funzione Compliance e Antiriciclaggio verifica annualmente i contenuti della Relazione sull'attuazione di tali principi e la conformità delle determinazioni di voto alla Politica di Etica Sgr. La Relazione viene approvata dal Consiglio di Amministrazione di Etica ed è disponibile sul sito internet della Società nella pagina dedicata ai [Principi Italiani di Stewardship](#).

Di seguito si fornisce un dettaglio delle principali attività di dialogo condotte da Etica Sgr nel corso del 2019.

**Figura 44. Principali iniziative di dialogo intraprese nel 2019\***

<b>Strumento</b>	<b>N.</b>	<b>Destinatari</b>	<b>Tematiche</b>	<b>Promotore</b>
		Società estere del settore alimentare e della ristorazione, presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Adesione al network FAIRR, che produce ricerche e promuove iniziative di engagement collaborativo su rischi e opportunità nel settore dell'allevamento intensivo.	FAIRR ( <i>Farm Animal Investment Risk and Return</i> )
		Società estere del settore della ristorazione, presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	L'importanza della gestione degli impatti dell'utilizzo di proteine animali nella catena di fornitura, con richiesta di sviluppo di: policy sull'approvvigionamento; target anche in relazione alle emissioni GHG; pubblicazione dei dati; scenario analisi e risk assessment.	
		Società estere del settore <i>Health Care</i> , presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Sottoscrizione dell' <i>Investor statement di Access to Medicine Index</i> , in relazione al tema dell'accesso ai farmaci.	ATM ( <i>Access to Medicine Foundation</i> )
		Società italiane e estere, presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Disclosure dei dati inerenti alla gestione del cambiamento climatico, alla gestione della risorsa idrica e delle tematiche legate alla deforestazione.	CDP
<b>Campagne e iniziative internazionali</b>	8	FASB (Financial Accounting Standards Board)	Lettera di commento che invita FASB ad essere più ambiziosa nella richiesta di trasparenza alle aziende, richiedendo di pubblicare dati Paese per Paese in linea con quanto richiesto dallo standard sviluppato da GRI sulla tassazione, che richiede la pubblicazione di un elenco specifico di dati per singolo Paese, tra cui ad esempio numero di dipendenti e tasse pagate.	FACT Coalition
		Società italiane e estere presenti negli investimenti di Etica Sgr	Dialogo su temi legati a cambiamento climatico, diritti umani lungo la catena di fornitura e responsabilità fiscale.	SfC ( <i>Shareholders for Change</i> )
		Società estere dei settori <i>Health Care</i> e ICT presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Dialogo collaborativo sulla responsabilità fiscale.	PRI ( <i>Principles for Responsible Investments</i> )
		Società estere presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Dialogo collaborativo sul tema dell'approvvigionamento responsabile del cobalto.	PRI ( <i>Principles for Responsible Investments</i> )
<b>Intervento nelle Assemblee degli azionisti</b>	12	Società italiane nelle cui Assemblee è stato espresso il voto	Temi oggetto di voto.	Etica Sgr
			Temi di carattere ESG specifici per ciascuna azienda.	
<b>Lettera sui voti e tematiche ESG espressi in Assemblea</b>	11	Società italiane, presenti negli investimenti di Etica Sgr		
	1	Società italiana, non presente negli investimenti di Etica Sgr		
	2	Società estere non presenti negli investimenti di Etica Sgr	Temi oggetto di voto. Temi di carattere ESG.	Etica Sgr
	21	Società estere, presenti negli investimenti di Etica Sgr		

\* La Figura fa riferimento alla composizione del portafoglio al 31/12/2018.





Strumento	N.	Destinatari	Tematiche	Promotore
<b>Lettera su tematiche ESG</b>	3	Società italiane, presenti negli investimenti di Etica Sgr (3 emittenti)	Tem di carattere ESG. Cambiamento climatico. Gestione dell'acqua. Gestione risorse naturali.	
	7	Società estere, non presenti negli investimenti di Etica Sgr (7 emittenti)	Tem di carattere ESG. Cambiamento climatico. Gestione acqua.	Etica Sgr
	14	Società estere, presenti negli investimenti di Etica Sgr (14 emittenti)	Gestione risorse naturali.	
<b>Questionari di dati ESG</b>	4	Società italiane, presenti e non negli investimenti di Etica Sgr	Tem di analisi del profilo ESG.	Etica Sgr
	5	Società italiane, non presenti negli investimenti di Etica Sgr (5 emittenti)	Tem oggetto di voto. Tem di carattere ESG.	Etica Sgr / emittente
<b>Incontri / momenti di dialogo con gli emittenti</b>	10	Società italiane, presenti negli investimenti di Etica Sgr (7 emittenti)		
	26	Società estere non presenti negli investimenti di Etica Sgr (23 emittenti)	Tem di carattere ESG specifici per ciascuna azienda.	Etica Sgr
	31	Società estere presenti negli investimenti di Etica Sgr (25 emittenti)		

### Campagne e iniziative internazionali

In qualità di investitore sostenibile e responsabile, Etica Sgr aderisce e si fa promotrice di iniziative o campagne su tematiche ESG, ideate e sviluppate dalle reti di investitori internazionali cui appartiene, quali, ad esempio, CDP (già *Carbon Disclosure Project*), *ICCR* (*Interfaith Center on Corporate Responsibility*), *PRI* (*Principles for Responsible Investments*) e *SfC* (*Shareholders for Change*). Le iniziative si rivolgono a imprese, governi o istituzioni allo scopo di creare un dialogo e stimolare un comportamento sostenibile.

Nella pagina dedicata del [sito internet](#) della Società vengono fornite informazioni relative alle principali campagne e iniziative che hanno visto Etica Sgr coinvolta nel corso degli anni.

Nel 2019 Etica ha aderito a otto iniziative di engagement sui seguenti temi:

- rischi e opportunità nel settore dell'allevamento intensivo, in relazione all'adesione al network FAIRR, che produce ricerche e promuove iniziative di engagement collaborativo;

- accesso ai farmaci, a seguito della sottoscrizione dell'*Investor Statement* di *Access to Medicine Index*;
- gestione del cambiamento climatico, della risorsa idrica e delle tematiche legate alla deforestazione;
- gestione degli impatti dell'utilizzo di proteine animali nella catena di fornitura;
- responsabilità fiscale, ad esempio maggiore trasparenza nella regolamentazione sulla pubblicazione di dati fiscali da parte delle aziende;
- diritti umani lungo la catena di fornitura.

In merito alle attività svolte con il PRI, la Sgr ha proseguito l'attività di dialogo collaborativo, iniziata nel 2017, sul tema della responsabilità fiscale delle imprese, ha aderito all'iniziativa di dialogo collaborativo sul tema dell'approvvigionamento responsabile del cobalto e partecipa al gruppo di lavoro sul tema della *Just Transition* o transizione giusta, verso un sistema economico attento anche alle ricadute sociali, nel ridurre l'impatto delle emissioni inquinanti.

## IL DIALOGO CON LE IMPRESE

Nel box si illustrano due esempi di dialogo svolto con imprese nel corso del 2019.



Etica Sgr ha incontrato **Pernod Ricard**, multinazionale francese leader nella produzione di vini e alcolici, e ha dialogato sul tema della **gestione della catena di fornitura in relazione all'ambiente e ai diritti umani**. In relazione a questo tema, la società ha comunicato di effettuare la valutazione di fornitori e subappaltatori utilizzando una piattaforma specializzata. Gli indicatori di valutazione si basano su quattro argomenti principali: ambiente, sociale, etica e catena di approvvigionamento. Pernod Ricard, che svolge anche audit di fornitori e subappaltatori, ha scelto gli standard SMETA (Sedex Members Ethical Trade Audit) che includono anche i diritti umani. Inoltre, l'azienda ha partecipato attivamente all'iniziativa AIM Progress, un forum dei principali produttori e fornitori di beni di largo consumo, riuniti per facilitare e promuovere pratiche di approvvigionamento responsabile e filiere sostenibili.

Etica Sgr ha incontrato **Unibail-Rodamco-Westfield**, gruppo franco-olandese attivo nel settore della gestione immobiliare e primario operatore nell'ambito dello *shopping* e del *retail real estate*. Il dialogo ha riguardato, tra gli altri, il tema della **gestione delle emissioni** (mitigazione), in particolare sulle azioni intraprese per incoraggiare i clienti e gli affittuari a sviluppare iniziative di riduzione degli impatti ambientali. A questo proposito, la società ha comunicato di aver aggiunto ai contratti di leasing clausole che includono l'obbligo di installare soluzioni di illuminazione a LED in qualsiasi nuovo spazio a partire dal 2020 e l'obbligo, sempre dal 2020, di firmare un contratto di fornitura che garantisca che l'elettricità sia ottenuta da fonti rinnovabili.

## Esercizio attivo dei diritti di intervento e di voto

GRI  
FS10  
GRI  
102-44

Per approfondimenti



Nel corso del 2019 Etica Sgr ha votato alle assemblee annuali degli azionisti di alcune

delle società in cui investono i fondi delle Linee Valori Responsabili e Futuri Responsabili. Sul sito web aziendale, alla sezione "[Investimento Responsabile/Engagement di Etica Sgr/ Azionariato Attivo/ Azionariato Attivo 2019](#)", sono pubblicate informazioni sulle votazioni effettuate e sui principali argomenti di carattere ambientale, sociale e di *governance* trattati da Etica Sgr nelle assemblee.

Gli ambiti strategici di dialogo con le società sono stati orientati dagli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile rilevanti per Etica Sgr, individuati nel "Piano di engagement 2019", e hanno riguardato:

### Figura 45. Corrispondenza tematiche intervento e SDG

Tematiche di intervento	SDG
Biodiversità	 
Cambiamento climatico	 
Diritti Umani	 
Fiscalità	 
Gestione dell'acqua	

A tali ambiti se ne aggiungono altri, legati a temi di *governance* quali l'indipendenza dei membri e la diversità di genere nei Consigli di Amministrazione, le politiche sui dividendi e l'acquisto di azioni proprie.

Etica Sgr è intervenuta fisicamente e ha votato alle assemblee di dodici società italiane, come di seguito dettagliato.

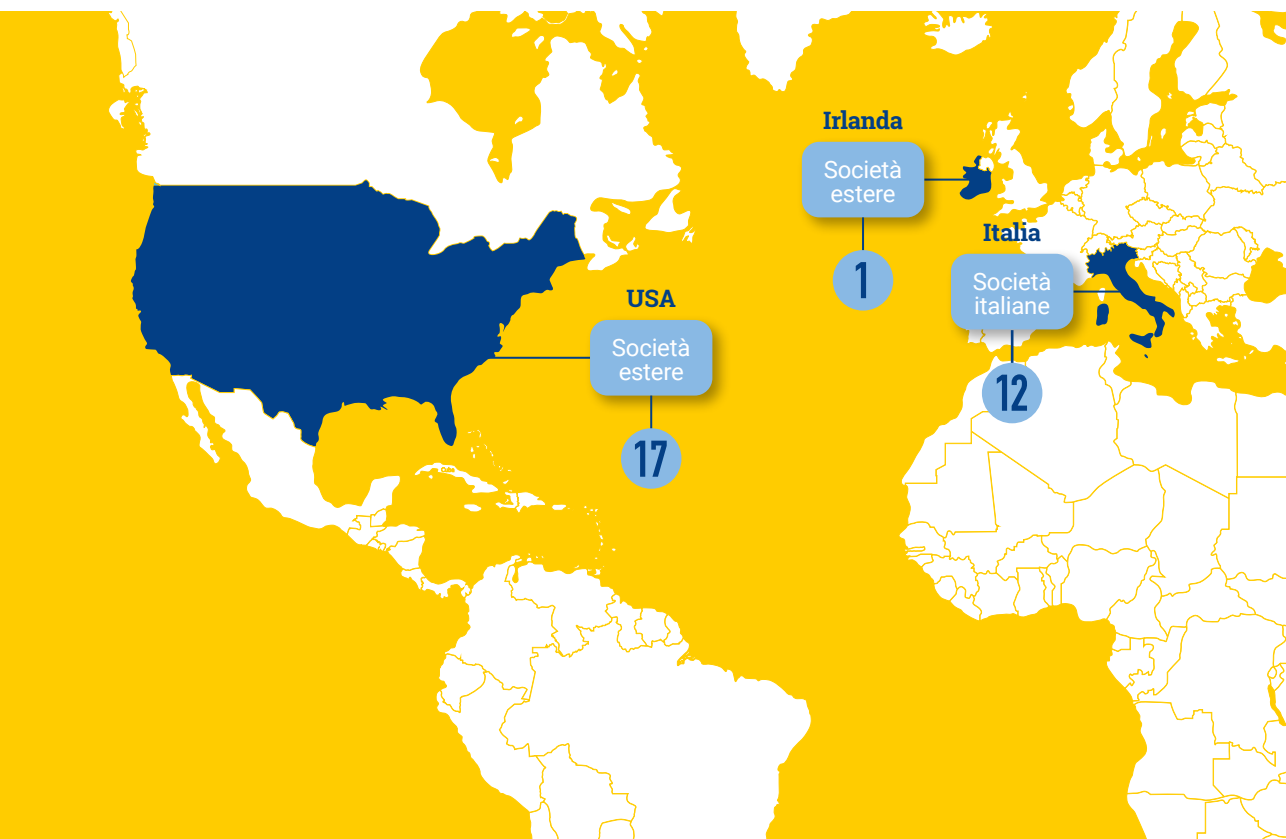
### Figura 46. Società italiane in cui Etica Sgr ha votato nel 2019

Data	Società	Settore	Data	Società	Settore
02/04/19	Snam	Utilities	08/05/19	Terna	Utilities
04/04/19	Italgas	Utilities	09/05/19	Buzzi Unicem	Materiali
16/04/19	Davide Campari Milano	Beni di prima necessità	10/05/19	SOL	Materiali
17/04/19	ERG	Utilities	13/05/19	A2A	Utilities
18/04/19	Brembo	Beni di consumo voluttuari	05/06/19	Prysmian	Industria
24/04/19	DiaSorin	Salute	23/10/19	Snam (Ass. straord.)	Utilities
30/04/19	HERA	Utilities			

Inoltre, tramite piattaforma, Etica Sgr ha votato alle assemblee delle seguenti 27 società estere:

**Figura 47. Società estere in cui Etica Sgr ha è votato nel 2019**

Data	Società	Paese	Settore
26/04/19	AT&T	USA	Comunicazione
03/05/19	AbbVie	USA	Salute
15/05/19	Mondelez	USA	Beni di prima necessità
16/05/19	INTEL	USA	Information Technology
04/06/19	TJX Companies	USA	Beni di consumo voluttuari
04/06/19	Cognizant Technology	USA	Information Technology
06/06/19	Salesforce.com	USA	Information Technology
12/06/19	American Airlines	USA	Industria
13/06/19	Toyota	Giappone	Beni di consumo voluttuari
18/06/19	Sony	Giappone	Beni di consumo voluttuari
19/06/19	Biogen	USA	Salute
19/06/19	Konica Minolta	Giappone	Information Technology
19/06/19	Hitachi Ltd	Giappone	Information Technology
19/06/19	Itochu	Giappone	Information Technology



Data	Società	Paese	Settore
20/06/19	PVH	USA	Beni di consumo voluttuari
20/06/19	NTT Data	Giappone	Information Technology
25/06/19	Kyocera	Giappone	Information Technology
27/06/19	Panasonic	Giappone	Beni di consumo voluttuari
27/06/19	Mitsubishi Estate	Giappone	Immobiliare
26/07/19	Linde	USA	Materiali
18/09/19	Darden Restaurants	USA	Beni di consumo voluttuari
19/09/19	Conagra Brands	USA	Beni di prima necessità
24/09/19	General Mills	USA	Beni di prima necessità
15/11/19	Sysco Corp	USA	Beni di prima necessità
20/11/19	Campbell Soup	USA	Beni di prima necessità
06/12/19	Medtronic	Irlanda	Salute
10/12/19	Cisco Systems	USA	Information Technology



La Figura 48 riassume il numero delle votazioni effettuate nel triennio 2017-2019. Come spiegato sopra, il numero di votazioni effettuate nell'anno è stato superiore ai due anni precedenti, grazie agli strumenti che permettono il voto a distanza e alla collaborazione dei network internazionali di cui Etica fa parte. Si specifica, inoltre, che il dato 2019 relativo al numero delle imprese tiene conto delle società presenti nei fondi di entrambe le Linee del Sistema Etica. Questi due fattori, di conseguenza, determinano l'incremento del rapporto, espresso in percentuale, tra il numero di votazioni effettuate e il numero delle società presenti in portafoglio.

**Figura 48. Votazioni effettuate**

	2017	2018	2019
Votazioni in assemblea	17	21	40
Imprese in portafoglio	117	107	161
% votazioni	14,53%	19,63%	24,84%

Inoltre, anche nel 2019, Etica Sgr ha contribuito all'elezione dei consiglieri di amministrazione e/o di sindaci mediante il meccanismo del voto di lista

promosso dal Comitato dei Gestori di Assogestioni in rappresentanza degli azionisti di minoranza.

Infatti, in occasione del rinnovo degli organi di gestione e di controllo delle società italiane quotate, Etica Sgr, nell'ambito del citato Comitato, partecipa all'iter di scelta dei candidati alle cariche di consiglieri e/o sindaci quale espressione della volontà dei membri del Comitato stesso, ovvero degli azionisti di minoranza di quelle imprese. L'iter di valutazione dei curricula e di selezione delle persone per ogni singola azienda, finalizzato alla determinazione e successiva presentazione di liste assembleari, viene gestito dal Comitato stesso di Assogestioni, con l'ausilio di società esterna e indipendenti (*advisor*) e sulla base dei "Principi per la selezione dei candidati alle cariche sociali in società quotate" - che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità - promossi dal Comitato per la *Corporate Governance* e approvati dal Consiglio Direttivo di Assogestioni.

Di seguito si riporta il voto di lista di Etica Sgr nelle Assemblee delle società italiane nel corso del 2019.

**Figura 49. Voti di lista effettuati**

Società	Data assembleare	Organo sottoposto ad elezione	Candidati eletti dalle liste proposte dal Comitato Gestori
Snam S.p.A.	2 aprile 2019	Consiglio di Amministrazione	3 consiglieri indipendenti
		Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente
Italgas S.p.A.	4 aprile 2019	Consiglio di Amministrazione	2 consiglieri indipendenti
		Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente
Davide Campari-Milano S.p.A.	16 aprile 2019	Consiglio di Amministrazione	1 consigliere indipendente
		Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente
Erg S.p.A.	17 aprile 2019	Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente
DiaSorin S.p.A.	24 aprile 2019	Consiglio di Amministrazione	1 consigliere indipendente
		Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente
Terna S.p.A.	8 maggio 2019	Consiglio di Amministrazione	1 consigliere indipendente
Sol S.p.A.	10 maggio 2019	Consiglio di Amministrazione	1 consigliere indipendente
Prysmian S.p.A.	5 giugno 2019	Collegio Sindacale	Presidente del Collegio Sindacale 1 sindaco supplente



# Persone



## Persone

GRI  
102-8

### Composizione del personale

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

pari opportunità. Al termine del 2019 si riscontra una ripartizione sostanzialmente equa tra maschi e femmine (le donne sono il 45% del personale) con una prevalenza di personale maschile tra i quadri e i dirigenti. Tuttavia tra i Responsabili d'Area, in totale 11, le 6 donne rappresentano la maggioranza. Nella Figura 50 si riporta la ripartizione del personale al termine degli ultimi tre esercizi.

Figura 50. Composizione del personale

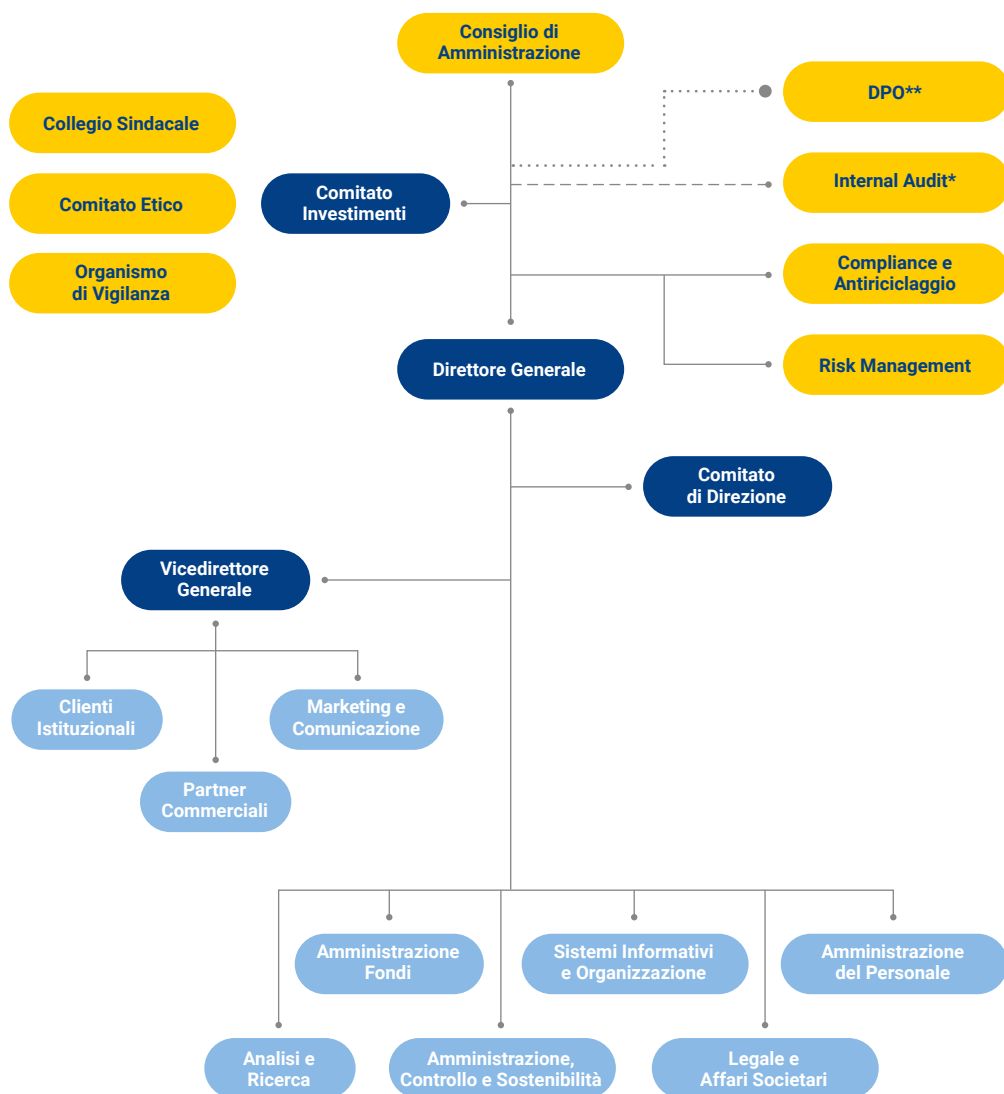
GRI  
405-1

Qualifica	2017	2018	2019
Dirigenti	2	2	2
<i>di cui di genere femminile</i>	0	0	0
Quadri	16	17	18
<i>di cui di genere femminile</i>	6	6	7
di cui Responsabili Area	11	11	11
<i>di cui di genere femminile</i>	5	5	6
Impiegati	17	17	20
<i>di cui di genere femminile</i>	10	10	11
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>40</b>
<b><i>di cui di genere femminile</i></b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>18</b>
<b>Tipologia contrattuale</b>			
Tempo indeterminato	33	34	39
<i>di cui apprendistato</i>	0	0	0
<i>di cui di genere femminile</i>	14	15	17
Tempo determinato	2	2	1
<i>di cui di genere femminile</i>	2	1	1
Part-time	4	3	2
<b>Titolo di studio</b>			
Master	12	11	13
Laurea	18	19	21
Media superiore	5	6	6
Media inferiore	0	0	0
<b>Età media</b>	<b>41,4</b>	<b>41,5</b>	<b>42,6</b>
<i>Età &lt; 30 anni</i>	17,14%	16,67%	12,50%
<i>Età compresa tra 30 e 50 anni</i>	65,71%	66,67%	65,00%
<i>Età &gt; 50 anni</i>	17,14%	16,67%	22,50%
<b>Anzianità media</b>	<b>4,4</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>
<b>Collaboratori in stage</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altri collaboratori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



Nella Figura 52 è rappresentato l'organigramma entrato in vigore il 20 marzo 2019, che differisce dalla versione precedente, risalente al gennaio 2017, per l'esternalizzazione a livello di Gruppo della figura del *Data Protection Officer* (DPO).

**Figura 52. Organigramma aziendale**



\* Funzione accentrata presso la Capogruppo

\*\* Esternalizzazione di Gruppo

## L'attenzione alle persone

GRI  
102-41

A tutto il personale dipendente si è applicato per il 2019, oltre al Contratto Collettivo Nazionale dei lavoratori del credito, l'accordo integrativo aziendale sottoscritto a dicembre 2018 e valido per il triennio 2019-2021 che disciplina i rapporti con i dipendenti della Sgr, inclusa la Direzione. Di seguito gli elementi caratterizzanti dell'Accordo:

GRI  
401-2

- la variazione annua del premio aziendale dipende per il 40% dalla variazione di un indicatore di redditività come il ROE, per il 40% dalla variazione di un indicatore di efficienza come il cost/income e per il 20% dalla variazione di indicatori ambientali quali il consumo per dipendente di carta, toner ed elettricità;
- a tutti i dipendenti è offerta la possibilità di usufruire dell'abbonamento gratuito al servizio di *bike sharing* denominato BikeMI;
- quei dipendenti che utilizzano i mezzi pubblici per i propri spostamenti per almeno sei mesi nel corso dell'anno possono richiedere ad Etica Sgr il rimborso di due mesi di abbonamento;
- tutti i dipendenti assunti a tempo indeterminato hanno la possibilità di usufruire annualmente di un servizio di check-up medico. Tale servizio, che si affianca all'assistenza sanitaria integrativa in essere da sempre in Etica Sgr ed estesa a tutti i dipendenti, va nel senso di tutelare la salute dei dipendenti non solo a seguito dell'insorgere di eventuali problematiche sanitarie, ma già in fase di prevenzione;
- in aggiunta a quanto previsto dalla normativa vigente vengono riconosciuti tre giorni di assenza retribuita da utilizzare nell'arco di un mese dalla nascita del figlio/a;
- Etica Sgr riconosce a ciascun lavoratore il contributo massimo di 100 euro ed una giornata di permesso retribuito all'anno per la partecipazione ad iniziative formative che siano in linea con i valori e le finalità del Gruppo Banca Etica. È previsto inoltre il riconoscimento di due giornate lavorative e un contributo spese per il viaggio e l'iscrizione a campi di formazione/volontariato.

Nel corso del 2019 è iniziato un percorso volto ad introdurre lo "smart working" come metodologia e riorganizzazione del lavoro, con la collaborazione di una società specializzata che ha fornito un supporto formativo rivolto a tutti i dipendenti. Nel mese di novembre è partita concretamente la sperimentazione, originariamente prevista fino a marzo 2020, che ha previsto per 19 delle 40 risorse totali la possibilità di usufruire del lavoro agile. Si segnala, inoltre, come Etica Sgr da febbraio 2020, in risposta all'emergenza coronavirus, abbia gradualmente introdotto questa possibilità per tutti i giorni della settimana, per tutelare maggiormente la loro salute.

Con riferimento ai carichi di lavoro inerenti al personale, si riporta di seguito l'andamento delle ore straordinarie negli ultimi tre anni. Il dato include solo l'orario lavorativo contrattualmente previsto per gli impiegati. Le ore pro-capite sono state calcolate prendendo a riferimento il numero medio degli impiegati nel corso dell'esercizio. Rispetto al 2018 le ore di straordinario pro capite sono sostanzialmente rimaste immutate, questo anche in relazione ad aspetti organizzativi legati ad assenze per malattia.

### Figura 53. Andamento ore straordinarie

Ore straordinarie	2017	2018	2019
Complessive	1.414	1.791	2.030
A persona	99	107	103

Nella Figura 54 si riporta il tasso di assenteismo (calcolato come rapporto tra ore di lavoro perse a causa di malattia, donazioni sangue, Legge 104/93, infortuni e permessi vari sul totale delle ore lavorabili per anno, l'indice di gravità degli infortuni (rapporto tra ore perse per infortunio e totale ore lavorabili per anno) e il tasso di malattie professionali (rapporto tra numero di malattie professionali insorte e totale ore lavorabili per anno): quest'ultimo è stato introdotto per una più completa informativa rispetto alle richieste degli standard del [GRI](#).

GRI  
401-3

Il tasso di assenteismo 2019 risulta in aumento rispetto al 2018 per effetto di un'assenza per maternità negli ultimi mesi dell'anno e un maggior

utilizzo congedi parentali, mentre l'indice di gravità e il tasso di malattie professionali risultano pari a 0% in quanto nel corso del 2019 non si sono verificati né infortuni né malattie legate al lavoro.

**Figura 54. Dinamica infortuni, assenteismo e malattie professionali**

GRI  
403-2

	2017	2018	2019
Malattia, infortuni, visite mediche	1.366	2.286	2.229
<i>di cui infortuni</i>	0	38	0
Permessi per motivi vari	353	1.378	1.618
Gravidanza allattamento e post parto	84	180	551
Permessi sindacali		4	0
Motivi familiari e personali	170	113	75
<b>Totale ore assenza</b>	<b>1.973</b>	<b>3.998</b>	<b>4.473</b>
Ore lavorabili per anno	58.513	67.337	70.227
<b>Tasso assenteismo</b>	<b>3,37%</b>	<b>5,94%</b>	<b>6,37%</b>
Ore perse per infortunio	0	37,5	0,0
<b>Indice di gravità</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Malattie professionali	0	0	0
<b>Tasso di malattie professionali</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

## Crescita e valorizzazione professionale

### Formazione

È continuata, come di consueto l'attenzione alla crescita professionale delle risorse, presidiando l'attività di formazione tecnica e valoriale: gli argomenti trattati hanno riguardato tra l'altro come previsto dalla normativa aspetti relativi all'anticiclaggio, alla privacy, al D. Lgs 231/01 e la formazione obbligatoria introdotta dalla Mifid II. Il totale delle ore erogate al personale dipendente e amministratori è di 3.081 ore, pari a 57 ore pro capite. Le ore pro capite sono diminuite rispetto al 2018 ma è aumentato il numero delle persone formate, avendo erogato una formazione inerente al D. Lgs 231/01 al Consiglio di Amministrazione. Nel corso del 2019 è proseguita la formazione specifica per Responsabili e Vice Responsabili, la formazione tecnica che ha visto corsi di excel, finanza, public speaking, comunicazione e la formazione valoriale con la proposta ai dipendenti di partecipare a campi di volontariato e alle iniziative del Gruppo.

**Figura 55. Formazione del personale**

GRI  
201-4

GRI  
404-1

	2017	2018	2019
Ore complessive formazione	1.553	2.853	3.081
Ore formazione procapite	41	66	57
<i>Amministratori</i>	6	21	2
<i>Dirigenti</i>	52	46	31
<i>Quadri</i>	56	81	63
<i>Impiegati</i>	28	59	81
<i>Stagisti</i>	4	39	0
Spese per il personale	3.025.979	3.163.501	3.466.841
Spese di formazione	126.666	212.064	229.672
Incidenza sul totale	4,19%	6,70%	6,62%
Spese formazione per dipendente	3.292	5.049	5.341
Contributi pubblici ricevuti per l'attività di formazione svolta	0	20.760	0

Tra le spese di formazione sono stati inclusi anche i costi relativi al personale formato, stimati sulla base del costo orario di ciascuna risorsa, ove il corso si sia tenuto in orario lavorativo.

I contributi in conto esercizio ricevuti per l'attività di formazione svolta rappresentano il totale dei contributi ricevuti dalla Società dalla pubblica amministrazione nel corso dell'esercizio considerato.

I dati medi sono calcolati stimando il numero totale di personale dipendente formato.

Di seguito si riepilogano le tematiche più rilevanti trattate nella formazione della Sgr.

### Figura 56. Principali corsi erogati

Corso	Erogato da	n. partecipanti
Essere Responsabili in Etica Sgr: gli ingredienti per lo sviluppo di una leadership efficace	Training Meta	10
Corsi di lingua inglese	British Institute, British Council e Anderson House	3
Corsi di lingua spagnola	Instituto Cervantes di Milano	1
La normativa antiriciclaggio	Consulting	47
Percorso professionalizzante antiriciclaggio	Abi Servizi	1
Percorso professionalizzante per la Compliance	Abi Servizi	1
Formazione Privacy: applicazione del regolamento UE 679/2016 (GDPR)	Partners4Innovation	33
Percorso di finanza: base e avanzato	Consulente esterno	26
Corso excel	Sinervis Consulting	11
Public speaking	Training Meta	10
Licensed NLP Practitioner (Il 1° e 2° livello di specializzazione internazionale in PNL)	Accademia Italiana di PNL	2
Campo volontariato Lampedusa	Legambiente	1

Nelle figure seguenti si illustra il dettaglio dei costi e delle ore di formazione complessivamente erogata nel 2019, inclusi gli Amministratori.

### Figura 57. Specifica dei costi e delle ore di formazione erogate

GRI  
404-1

	Ore formazione erogate	Ore medie formazione	Costo corsi erogati	Costo ore dipendenti (effettivo)	Costo totale formazione
<b>Inquadramenti</b>					
Amministratori	20,00	1,82	-	-	-
Dirigenti	62,50	31,25	690,19	5.164,80	5.854,99
Quadri	1.132,50	62,92	44.426,39	54.685,57	99.111,96
Impiegati	1.866,00	81,13	74.029,78	50.675,73	124.705,51
<b>Totale</b>	<b>3.081,00</b>	<b>57,06</b>	<b>119.146,37</b>	<b>110.526,10</b>	<b>229.672,46</b>
<b>Genere</b>					
Maschile	1.512,00	47,25	58.828,05	57.199,00	116.027,05
Femminile	1.569,00	71,32	60.318,32	53.327,10	113.645,41
<b>Totale</b>	<b>3.081,00</b>	<b>57,06</b>	<b>119.146,37</b>	<b>110.526,10</b>	<b>229.672,46</b>

### Figura 58. Ore di formazione obbligatoria erogata

	Ore formazione erogate	Ore medie formazione	Costo corsi erogati	Costo ore dipendenti (effettivo)	Costo totale formazione
Formazione obbligatoria	441,50	8,18	18.958,80	17.582,67	36.541,47
di cui ore dipendenti	421,50	9,80			
di cui ore amministratori	20,00	1,82			

## ESPERIENZE DI FORMAZIONE VALORIALE

In Etica Sgr l'attenzione alle persone passa anche attraverso la formazione valoriale dei propri dipendenti, favorendone la crescita personale attraverso iniziative sia nel campo della finanza etica sia in ambiti più specifici della società civile.

Di seguito due colleghi raccontano le loro esperienze formative e di vita in occasione di due eventi promossi dalla Società.



### FABIO

#### Giornata della Memoria e dell'Impegno

Il 20 marzo 2019, in occasione della "Giornata della Memoria e dell'Impegno" indetta dall'Associazione Libera in ricordo delle vittime innocenti delle mafie, Etica Sgr ha organizzato un evento di formazione interna per promuovere la consapevolezza sul tema della giustizia sociale approfondendo la storia di Lea Garofalo, testimone di giustizia e vittima della 'ndrangheta. Sono stato lieto di aver potuto contribuire nell'organizzazione dell'iniziativa perché per anni ho fatto parte del **"Presidio Lea Garofalo"** di Milano, un gruppo associato a Libera che ha seguito e diffuso la sua storia, portando anche la cittadinanza attiva nelle

aula di tribunale in cui si tenevano le udienze del processo che condannò i responsabili dell'omicidio.

Con questa iniziativa, i dipendenti di Etica Sgr hanno potuto ascoltare i racconti di Paola Teri, componente storico del presidio "Lea Garofalo" di Milano, e Valerio D'Ippolito, referente di **Libera Monza e Brianza**, e potuto comprendere come la grande mobilitazione per Lea Garofalo abbia cambiato il movimento antimafia a Milano. **||**





## FABIANA

### Campo estivo a Lampedusa

La scorsa estate Etica Sgr mi ha dato la possibilità di partecipare a un campo lavoro di Legambiente a Lampedusa: per 10 giorni, insieme ad altri volontari, che come me fanno altro nella vita, mi sono occupata della tutela della specie protetta di tartaruga Caretta Caretta sulla spiaggia dei Conigli.

Dopo una giornata di formazione sulle caratteristiche del contesto e di questa specie di tartaruga, le giornate prevedevano diverse attività organizzate su turni.

Si alternavano 6/7 ore al mattino o al pomeriggio in spiaggia. Il tempo restante doveva essere dedicato alla cucina o alla pulizia della casa.

Sulla spiaggia al mattino si preparava la postazione e la canoa per l'eventuale allontanamento di barche. Quindi si procedeva alla sorveglianza del sito, verificando l'eventuale deposizione di uova nella notte e il rispetto delle regole da parte dei bagnanti.

Al pomeriggio oltre alla sorveglianza si procedeva con la rimozione della postazione. Inoltre ci si occupava della pulizia dai rifiuti sulla spiaggia e in mare.

Chi era a casa al mattino puliva i bagni e preparava il pranzo, invece chi era a casa al pomeriggio si occupava della cena.

Inoltre, si faceva la spesa con un budget giornaliero presso un fruttivendolo locale e un supermercato direttamente pagato dall'associazione. ¶¶



## Previdenza

GRI  
201-3

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 far confluire il TFR ad un fondo pensione, proposto dalla Società, e che hanno scelto di effettuare un versamento aggiuntivo pari ad almeno l'1% della base di calcolo del TFR. I fondi a cui i dipendenti possono aderire sono i seguenti:

- la linea etica Aequitas del fondo pensione aperto Plurifonds promosso da Itas Vita;
- il fondo pensione aperto PensPlan Profi istituito da Euregio Plus.

Nella Figura 59 si specifica che per ogni anno la contribuzione da parte dei lavoratori, calcolata come rapporto tra l'apporto dei dipendenti al fondo pensione (somma di TFR e contributo volontario) e il totale complessivo versato al fondo. La possibilità di aderire ad un altro Fondo Pensione che ha più linee distinte ha diminuito il numero di dipendenti che hanno scelto di lasciare il TFR in Azienda: a fine 2019 sono 3 di cui uno a tempo determinato.

Figura 59. Accantonamento del TFR

	2017	2018	2019
Contribuzione da parte dei lavoratori	8,59%	8,67%	8,97%
Contribuzione da parte del datore di lavoro	3,00%	3,02%	3,88%
Scelta dei dipendenti in merito a destinazione TFR:			
Mantenimento in azienda	11,11%	8,33%	7,50%
Fondo pensione	88,89%	91,67%	92,50%

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

GRI  
405-2

## Politiche retributive

Nella Figura 60 si evidenzia l'evoluzione della dinamica retributiva dell'impresa nell'ultimo triennio.

Figura 60. Dinamica delle retribuzioni

	2017	2018	2019
Retribuzione media	52.263	53.076	54.637
Retribuzione media dirigenti	101.793	105.373	113.867
Retribuzione media quadri	64.828	65.469	69.680
Retribuzione media quadri Q3 e Q4	74.591	74.761	79.907
Retribuzione media quadri Q1 e Q2	56.129	57.209	59.453
Retribuzione media impiegati	33.507	34.531	35.174
Retribuzione media dirigenti uomini/donne	N.A.	N.A.	N.A.
Retribuzione media quadri uomini/donne	102%	104%	94%
Retribuzione media impiegati uomini/donne	101%	97%	96%
Retribuzione massima/ retribuzione media	2,13	2,20	2,31
Retribuzione massima/ retribuzione minima	3,83	3,98	4,22

Il dato retribuzione media comprende la R.A.L. (Retribuzione Annuale Lorda), il premio aziendale, eventuali benefit, bonus e altri contributi aziendali. Analizzando i numeri della figura emerge una sostanziale parità nelle retribuzioni medie tra uomini e donne, sia per il livello di impiegato sia per quello di quadro. Questa situazione, che sottolinea l'attenzione da parte di Etica Sgr alle pari opportunità, è un'anomalia rispetto al contesto nazionale, dove le donne sono pagate meno degli uomini. Secondo il Global Gender Gap Index 2020 del World Economic Forum, che analizza ogni anno il divario salariale a livello mondiale, l'Italia è al 76° posto, perdendo 6 posizioni rispetto all'anno precedente, mentre secondo gli ultimi dati Istat nel settore privato le dipendenti prendono in busta paga mediamente il 29% in meno dei colleghi uomini parigrado, anche per effetto del "superminimo", che è una quota di retribuzione aggiuntiva, valutata con il singolo dipendente in sede di assunzione, una volta che siano stati rispettati i minimi retributivi contrattuali. Per quanto riguarda nello specifico la Sgr, lo scostamento tra retribuzione

media impiegati uomini/donne appare in ulteriore leggera diminuzione rispetto allo scorso anno per l'assunzione nel corso dell'anno di più impiegati uomini.

### Sistema di valutazione

Nel corso del 2019 si sono svolti i consueti colloqui per la valutazione del personale, volti a valorizzare il contributo dei singoli allo sviluppo della Società, oltre ad essere uno strumento di *feedback* tra Responsabile e collaboratore.

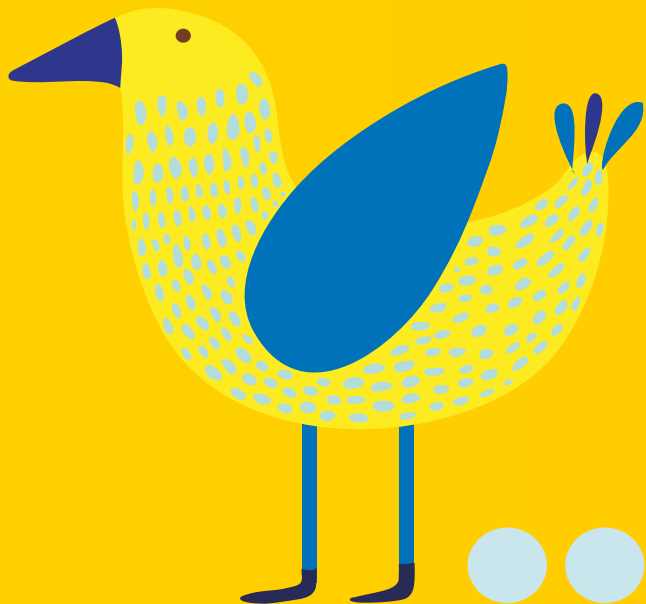
Nei colloqui (almeno due) vengono raccolte le esigenze formative dei dipendenti volte ad accrescere lo sviluppo professionale dei singoli. Il sistema informativo adottato per la valutazione supporta il Responsabile e il valutato nella valutazione degli obiettivi, delle competenze professionali, relazionali e sui valori e fornisce una valutazione sintetica sia per area di competenza che complessiva.

GRI  
404-3





# Ambiente



## Ambiente

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

### Consumi di risorse GRI 302-1

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

**Figura 61. Consumi di risorse**

	2017	2018	2019
Carta uso interno (Kg)	778	694	665
<i>Ecologica FSC</i>	100%	100%	100%
Carta uso esterno (Kg)	11.331	12.271	19.823
<i>Patinata FSC</i>	1,75%	0,21%	0,10%
<i>Patinata non FSC</i>	1,56%	0,00%	0,00%
<i>Riciclata</i>	13,45%	3,65%	8,96%
<i>Uso Mano non FSC</i>	16,88%	44,66%	0,00%
<i>Uso Mano FSC</i>	66,36%	51,48%	90,94%
Toner (Kg)	51	65	32
Elettricità (KWh)*	24.551	28.560	29.898
Gasolio per riscaldamento (Lt)**	8.954	2.238	-
Metano per riscaldamento (Smc)***		1.981	4.911

\* Un KWh equivale a 3.600 KJ

\*\* Un litro di gasolio equivale a circa 36.400 KJ

\*\*\* Un Smc di gas metano equivale a 39.400 KJ

L'energia elettrica consumata da Etica Sgr proviene da fonti rinnovabili certificate, grazie ad un operatore specializzato in tale tipo di forniture. Negli ultimi anni il consumo di energia elettrica è in continuo aumento, principalmente per effetto della crescita dell'organico, del progressivo aumento degli uffici utilizzati dai dipendenti per riunioni interne e la concessione a organizzazioni esterne degli spazi aziendali per meeting e conferenze; l'aumento registrato nel 2019 rispetto al 2018 è inferiore rispetto a quello del 2017, così come il numero di dipendenti medi, cresciuto di due unità

negli ultimi 12 mesi rispetto ai 5 dell'anno prima: di conseguenza il consumo pro-capite risulta in leggera diminuzione, attestandosi a circa 767 KWh.

Gli uffici della Sgr sono all'interno di uno stabile condominiale dotato di riscaldamento centralizzato che nel corso del 2018 ha cambiato l'alimentazione della propria caldaia, passando da gasolio a metano. I dati relativi al riscaldamento sono stati calcolati riparametrando il totale di combustibile e di metri cubi di gas consumati dal condominio per i millesimi dei locali occupati dalla Sgr.

In base ai fattori di emissione suggeriti dal DEFRA (*Department for Environment, Food and Rural Affairs*) per le due tipologie di alimentazione, tale riscaldamento ha dato luogo all'emissione in atmosfera di 9,97 tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente, una tonnellata circa in meno rispetto alle 10,7 del 2018 per via delle minori emissioni della caldaia a metano.

L'introduzione di sistemi *cloud* per la gestione di dati, quali le presenze dei dipendenti e i documenti a supporto del Consiglio di Amministrazione e dei principali Comitati, ha contribuito negli ultimi anni alla diminuzione della carta per usi interni. Un ulteriore incremento di questo trend nel corso del 2019 è stato generato, da una parte, dall'introduzione, per legge, della fatturazione elettronica che consente di non stampare più le fatture, dall'altra, da un processo di affinamento e dematerializzazione dell'operatività interna condotto dall'Area Amministrazione Fondi, volto ad utilizzare solo file digitali per lo svolgimento dell'attività e i relativi controlli.

La notevole diminuzione del consumo di toner è legata anche al cambio di una stampante a inizio anno che utilizza toner più leggeri, a inchiostro liquido e non a polvere.

Il consumo di carta per usi esterni è aumentato in modo significativo in relazione sia all'aggiornamento del materiale informativo inviato alla rete di vendita sia all'aumento del numero dei clienti, a cui vengono spedite le comunicazioni riguardanti i loro investimenti. Da segnalare che sono sempre più clienti aderiscono al servizio "Addio cartaceo" che permette di visualizzare e gestire tutte le comunicazioni nella bacheca personale dell'area riservata. In un anno i clienti aderenti sono passati dai 5.885 di fine 2018 a 10.007 di fine 2019, permettendo un risparmio di circa 382 kg di carta e 372 kg di minori emissioni di CO<sub>2</sub> equivalente, stimate in base al fattore di emissione suggerito dal DEFRA.

Come riportato nella Figura 61 tutta la carta utilizzata da Etica Sgr, sia per usi interni sia per la stampa di materiale promozionale e informativo, è ecologica certificata dal [Forest Stewardship Council \(FSC\)](#).

Tutti i rifiuti cartacei prodotti internamente sono avviati alla raccolta differenziata, così come le lattine, la plastica, il vetro e l'olio vegetale degli alimenti consumati nella cucina aziendale. Quest'ultimo, infatti, viene raccolto in un contenitore di plastica e poi smaltito negli appositi punti di raccolta presenti a Milano.

Gli unici rifiuti pericolosi prodotti sono i toner esausti delle stampanti e fotocopiatrici. Per le stesse, il contratto di service sottoscritto con un'impresa specializzata prevede, oltre al noleggio dei macchinari, sia il rifornimento di toner e cartucce sia il ritiro delle consumabili esauste. Presso la sede del titolare, queste ultime vengono ritirate mensilmente da una cooperativa sociale all'interno del programma di smaltimento messo in piedi dai produttori dei toner. La Società utilizza solamente toner originali in considerazione della migliore resa rispetto ai toner rigenerati.

Per contenere ulteriormente gli impatti ambientali la Società ha scelto di installare nei corridoi e nei bagni della sede appositi sensori temporizzati che accendono le luci solo in presenza di persone e, inoltre, sempre nei bagni sono in dotazione asciugamani di cotone che dopo l'utilizzo vengono ritirati e lavati dal fornitore, secondo un processo certificato, in modo da rendere possibile un nuovo impiego.

## Mobilità aziendale

Etica Sgr è attenta all'impatto ambientale dei sistemi di trasporto utilizzati per lo spostamento delle merci e dei propri dipendenti e collaboratori. In particolare, viene incentivato l'utilizzo dei mezzi pubblici, soprattutto del treno, per le trasferte, e il regolamento dei dipendenti come detto prevede il rimborso di parte dell'abbonamento per i mezzi pubblici utilizzati per recarsi al lavoro. Informazioni di maggior dettaglio sono reperibili nel paragrafo "L'attenzione alle persone".

Il servizio di *pony express* per le consegne di buste nella città di Milano viene realizzato tramite un fornitore che utilizza esclusivamente corrieri in

bicicletta, al fine di ridurre ulteriormente l'impatto in termini di emissioni.

A partire dal 2013, Etica Sgr si è dotata di un sistema per il monitoraggio degli spostamenti aziendali. Nella Figura 62 si riportano i dati relativi agli spostamenti effettuati per viaggi di lavoro. I calcoli includono anche le tre auto aziendali: due Peugeot 5008 alimentate a diesel con Filtro Anti Particolato e una Toyota Corolla ibrida. Quest'ultima è stata acquistata a dicembre con la formula del noleggio a lungo termine con il riscatto dell'auto diesel più vecchia, che è stata ritirata nei primi giorni del 2020. Le tre auto nel corso dell'esercizio hanno percorso 25.657 km: una notevole diminuzione, di quasi il 50%, rispetto al dato 2018 per effetto della scelta di utilizzare maggiormente il treno per le trasferte di breve distanza, nei luoghi da questo collegati, e per il fatto che una delle auto non è più assegnata ad uso promiscuo. Non disponendo di un sistema di monitoraggio del numero dei viaggi per le auto aziendali, nella figura non è valorizzata la distanza media ma solo quella assoluta, ed il totale di CO<sub>2</sub> equivalente emessa, pari a 4,40 tonnellate

stimate in base al fattore di emissione suggerito dal DEFRA. Come si evince dai dati, gli spostamenti aziendali sono aumentati in valore assoluto per effetto del maggior numero di incontri commerciali organizzati sul territorio nazionale, ma sono diminuiti quelli con mezzi più inquinanti come gli aerei. Alcuni eventi internazionali quest'anno hanno avuto luogo in località più vicine e, inoltre, il viaggio di una dipendente a Tokyo non è stato considerato perché gli organizzatori della conferenza, come spiegato nel prossimo capitolo, hanno deciso di compensare le emissioni dell'evento, comprese quelle degli spostamenti dei partecipanti. Si segnala inoltre che il Presidente della Sgr, da quando non ricopre anche l'incarico di Presidente della Capogruppo, ha incrementato il numero di spostamenti per la Società: questa è un'altra ragione dietro gli aumenti dei treni e anche dell'auto a metano, veicolo personale del Presidente. Tali effetti hanno portato ad avere nel 2019 una distanza media dei viaggi inferiore, da 407 a 357 km e un minore impatto ambientale, quantificato in 40,71 tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente.

**Figura 62. Dinamica degli spostamenti aziendali**

Tipologia mezzo	Numero viaggi	Km percorsi	Distanza media (Km)	Fattore conversione (Kg/Km)	CO <sub>2</sub> equivalente (t)
Aeroplano voli nazionali	33	30.274	917	0,2549	9,10
Aeroplano tratte medie	31	43.727	1.411	0,1583	8,85
Aeroplano tratte lunghe	3	38.790	12.930	0,1956	7,59
Treno	636	210.382	331	0,0412	8,91
Automobile benzina	5	636	127	0,1808	0,12
Automobile diesel a noleggio	13	4.276	329	0,1734	0,74
Automobili diesel aziendali	2	24.922	-	0,1734	4,32
Automobile metano	27	2.600	96	0,1780	0,46
Automobile ibrida aziendale	1	735	-	0,1147	0,08
Taxi	248	2.682	11	0,1502	0,52
Autobus	7	147	21	0,1047	0,03
<b>Totale (2019)</b>	<b>1.006</b>	<b>359.171</b>	<b>357</b>		<b>40,71</b>
<b>Totale (2018)</b>	<b>959</b>	<b>390.662</b>	<b>407</b>		<b>70,61</b>
<b>Totale (2017)</b>	<b>844</b>	<b>372.138</b>	<b>441</b>		<b>55,15</b>



## Emissioni

Nella tabella sottostante si riepilogano le emissioni di CO<sub>2</sub> nel triennio di riferimento relative ai consumi di carta, elettricità, riscaldamento

e agli spostamenti aziendali. Queste sono complessivamente in diminuzione per il minor impatto sia dei viaggi effettuati sia del sistema di riscaldamento degli uffici della Società, basato su una caldaia alimentata a metano.

**Figura 63. Trend delle emissioni di CO<sub>2</sub> equivalente**

Fonte	2017	2018		2019	
		<i>Location-based</i>	<i>Market-based</i>	<i>Location-based</i>	<i>Market-based</i>
Carta	11,51		12,67	19,96	
Elettricità	7,99	9,21	0,00	9,49	0,00
Riscaldamento	26,45		10,70	9,97	
Spostamenti aziendali	55,15		70,61	40,71	
<b>Totale CO<sub>2</sub> equivalente (t)</b>	<b>101,10</b>	<b>103,19</b>	<b>93,98</b>	<b>80,13</b>	<b>70,64</b>

In merito al calcolo delle emissioni di CO<sub>2</sub> equivalente, è stata affinata la metodologia che tiene conto anche del metodo *market-based* del WRI GHG Protocol in modo da consentire la rendicontazione delle emissioni derivanti dal consumo di elettricità con i fattori di emissione comunicati dal fornitore, nel nostro caso energia proveniente al 100% da fonti rinnovabili. Per rispettare le raccomandazioni degli Standard del

GRI, si dà evidenza anche dei consumi secondo la metodologia utilizzata sino al 2017, ovvero quella cosiddetta *location-based*<sup>10</sup> che rendicontra secondo i fattori emissivi su base nazionale. In base a quest'ultima le emissioni di CO<sub>2</sub> equivalente derivanti dai consumi elettrici risultano rispettivamente 9,21 e 9,49 tonnellate negli ultimi due anni, mentre secondo il metodo *market-based* sono pari a zero.

<sup>10</sup> Per il calcolo delle emissioni secondo il metodo *location-based* si è utilizzata la metodologia suggerita dall'ISPRA (Istituto Superiore per la Protezione e la Ricerca Ambientale).



## ETICA SGR CONTRIBUISCE ALLA RIFORESTAZIONE DI MILANO

Etica Sgr, in collaborazione con **Rete Clima**, ha deciso di partecipare all'impegno per una Milano sempre più verde nell'ambito di **ForestaMi**: il progetto dell'Area Metropolitana di Milano che prevede la posa di 3 milioni di alberi entro il 2030.



Il 14 febbraio 2020 presso il Parco Nord è stato piantato il primo albero del "Bosco di Etica Sgr" con l'obiettivo di mettere a dimora altri 402 alberi entro l'autunno, organizzando un "Foresta Day", insieme a tutti dipendenti e collaboratori di Etica Sgr.



Il bosco sarà composto da piante di specie caratteristiche lombarde, provenienti da vivai regionali: ci saranno formazioni boschive planiziali ("Quercocarpinetto") composte da querce mesofile, quali farnia (*Quercus robur*), cerro (*Quercus cerris*), rovere (*Quercus petraea*), accompagnate ad altre latifoglie tra cui aceri (*Acer spp*), carpini bianchi (*Carpinus betulus*), ciliegi selvatici (*Prunus avium*) ed elementi arbustivi a contorno.

Il bosco sarà capace di assorbire a maturità circa 235.000 kg di CO<sub>2</sub>, pari alle emissioni di un'auto che percorre oltre 30 volte il giro della Terra, di circa 450.000 bottigliette da 0,5 litri, di 2.300 frigoriferi accesi per un anno.

Etica Sgr potrà così compensare le proprie emissioni del 2019 pari a circa 70 tonnellate di CO<sub>2</sub>, e, insieme a quelle derivanti dal proprio sito internet. Sulla base di una metodologia<sup>1</sup> elaborata da Rete Clima, si è stimato che le oltre 1,62 milioni di visualizzazioni hanno generato 570 kg di CO<sub>2</sub><sup>2</sup>.

Grazie a questa attività di nuova forestazione urbana nazionale, il sito di Etica Sgr può esporre il label "zero emission" del progetto **CO<sub>2</sub>web**, promosso da Rete Clima.

Un'azione per migliorare la qualità del territorio ed aumentarne la resilienza rispetto al riscaldamento climatico.



<sup>1</sup> La metodologia è stata sviluppata a partire dal documento ENEA-MSE "Uso razionale dell'energia nei centri di calcolo", dal fattore emissivo nazionale dichiarato da Terna, dai dati di reale utilizzo di un server per l'*hosting web* in un datacenter nazionale.

<sup>2</sup> Valori di assorbimento lungo il ciclo vitale arboreo.

# Comunità





## Relazione con le associazioni di categoria

GRI  
102-44

Etica Sgr prosegue il proprio impegno in numerose sedi nazionali e internazionali per stimolare la conoscenza e la diffusione dell'investimento sostenibile e responsabile: per questo è membro di diverse tra associazioni di categoria e organizzazioni, di cui l'elenco è disponibile sul sito internet della Società, nella sezione "[Network](#)".

Di seguito si riepilogano le principali attività promosse nel 2019:

- **Assogestioni:** Etica Sgr aderisce all'associazione italiana di categoria del risparmio gestito, che supporta i propri membri sulle varie tematiche legali, fiscali e operative delle Sgr attraverso la creazione di gruppi di lavoro che analizzano sia ambiti di futuro interesse sia tematiche di rilevanza immediata, fornendo supporto all'analisi e alla definizione di modalità operative condivise a livello di settore. In particolare, nel corso del 2019, la funzione *Compliance* e Antiriciclaggio ha preso parte attivamente alle riunioni delle diverse *task force* aventi ad oggetto tematiche di compliance, come "CRD IV", "AIFM", "MiFID II", "UCITS V", il Regolamento Privacy e antiriciclaggio, o ancora le novità introdotte dal D.Lgs. 90/2017 per esaminare i provvedimenti attuativi posti in consultazione dalla Banca d'Italia e definire il processo di autovalutazione degli intermediari e il *data set* per l'adeguata verifica della clientela. Per quanto riguarda le iniziative promosse a livello europeo a seguito della pubblicazione dell'"Action Plan for a Sustainable Finance", Etica Sgr ha partecipato al gruppo di lavoro SRI per seguire le tematiche relative alla tassonomia, Ecolabel e le proposte di regolamento circa l'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Inoltre, come dettagliato nel capitolo sull'azionariato attivo, è continuata la collaborazione con il Comitato Gestori della stessa Assogestioni per l'identificazione delle liste dei candidati di minoranza per gli organi sociali delle imprese partecipate dagli [OICR](#).
- **CSR Manager Network:** il network, promosso da ALTIS, Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, raduna i CSR manager delle principali imprese italiane e per il 2019 ha visto la partecipazione di Marcello Colla, Responsabile Amministrazione, Controllo e Sostenibilità di Etica Sgr;
- **Forum per la finanza sostenibile:** è l'associazione che in Italia si occupa di promuovere la finanza sostenibile, coordinandosi con le omologhe associazioni europee tramite Eurosif. Etica Sgr, che è membro del Forum dal 2007, nel corso del 2019 ha sponsorizzato l'indagine "[Risparmiatori italiani e cambiamento climatico](#)" e contribuito alla stesura del manuale "[L'Unione Europea e la finanza sostenibile: impatti e prospettive per il mercato italiano](#)". Entrambe le ricerche sono state presentate durante la "Settimana SRI" promossa come ogni anno dal Forum, il cui Consiglio è composto da 9 membri, tra cui Roberto Grossi, Vicedirettore Generale di Etica Sgr;
- **Global Reporting Initiative (GRI):** Etica Sgr è membro della Gold Community dell'organizzazione non profit che emana gli standard più utilizzati al mondo per la rendicontazione di sostenibilità. La Sgr è tra le Società che hanno contribuito alla [traduzione italiana dei GRI Standards](#), presentata ufficialmente il 30 settembre 2019 nella sede di Borsa Italiana.
- **International Corporate Governance Network (ICGN):** nel 2019 Etica Sgr ha aderito al network, nato per promuovere studi e standard efficaci di corporate *governance* e di *stewardship* per gli investitori al fine di promuovere mercati efficienti ed economie sostenibili in tutto il mondo. A luglio, Etica ha partecipato alla ICGN Annual Conference tenutasi a Tokyo: un [evento a impatto zero](#) in quanto le emissioni di carbonio risultanti dall'organizzazione e dagli spostamenti dei suoi ospiti, pari a circa 1.557 tonnellate di CO<sub>2</sub>, sono

state compensate con un progetto, votato dagli stessi partecipanti, che aiuterà alcune comunità rurali del Laos con programmi di rifornimento dell'acqua e di produzione di energia rinnovabile sfruttando la forza dell'acqua del fiume.

- **Organismo Italiano di Business Reporting – Sustainability, Non-Financial e Integrated Reporting (O.I.B.R.):** Etica Sgr è tra i soci fondatori dell'organismo di riferimento in Italia sulle tematiche connesse alla rendicontazione e disclosure delle informazioni e delle misure (KPIs) legate a sostenibilità/ESG/climate change, dichiarazione non-finanziaria (DNF), intangibili e capitale intellettuale, integrated reporting e governance ("integrated thinking"). In quanto membri, Etica Sgr è intervenuta in uno dei panel dell'Annual Meeting dell'International Integrated Reporting Council, svoltosi nel mese di maggio a Londra, e durante il Convegno Istituzionale di Lancio dell'O.I.B.R. del 9 ottobre scorso.
- **Principle for Responsible Investments (PRI):** è un'iniziativa delle Nazioni Unite nata per promuovere l'integrazione di principi ESG nella gestione tradizionale dei patrimoni e nelle decisioni di investimento; nel 2019 Etica Sgr ha partecipato all'evento annuale *PRI in Person* tenutosi a Parigi e si è vista assegnare dall'organizzazione ottime valutazioni relativamente alle attività condotte nel 2018 in applicazione dei sei Principi promossi dal *network*. Sul sito internet della Sgr sono pubblicati tutti i risultati del *Responsible Investment (RI) Transparency Report 2019*. Inoltre, Etica è citata sul sito dell'organizzazione tra i casi studio nell'*applicazione degli SDG*, in particolare nelle istanze oggetto di engagement con le aziende.
- **Shareholders for Change (SFC):** è una rete europea, di cui Etica Sgr è tra i soci fondatori, costituita nel dicembre del 2017 e composta da investitori istituzionali che, in qualità di azionisti, svolgono attività di *engagement* con le imprese al fine di influenzare positivamente e sollecitare buone pratiche e comportamenti sostenibili e responsabili nel medio-lungo periodo relativamente alle tematiche dei diritti umani lungo la catena di fornitura, del cambiamento climatico e delle pratiche fiscali. L'associazione si è riunita due volte

nel corso del 2019 e, nel mese di maggio, ha lanciato il Report "*Rare metal's supply chains*", che illustra le potenziali controversie nel reperimento di metalli delle terre rare da parte di aziende europee nei settori automobilistico, delle energie rinnovabili e chimiche, mentre nel mese di dicembre è stata rilasciata la seconda edizione dell'*Engagement Report*, che rendiconta sulle iniziative di *engagement* avviate nell'anno. Per maggiori informazioni sulle attività del *network* si rimanda al sito internet [www.shareholdersforchange.eu](http://www.shareholdersforchange.eu).

## Rapporti con le istituzioni

Etica Sgr non ha fornito nel corso del 2019, né negli anni precedenti, contributi finanziari e benefici a partiti politici e relative istituzioni, né ha dovuto fronteggiare azioni legali riferite a concorrenza sleale, anti-trust o pratiche monopolistiche, né sanzioni di alcun tipo per non conformità a leggi o regolamenti in materia sociale, ambientale ed economica.

GRI  
307-1  
GRI  
415-1  
GRI  
419-1

## Rapporti con le università

Etica Sgr continua a coltivare i rapporti con le università, considerandole un canale privilegiato, non solo per i corsi di formazione e approfondimento rivolti ai propri dipendenti, ma anche per l'attività svolta dalla Sgr in qualità sia di docente sia di supporto ai lavori svolti da tesisti e studenti, vista l'importanza rivestita dalla crescita della cultura dell'investimento socialmente responsabile tra le nuove generazioni.

Nel corso del 2019 Etica Sgr, oltre ad aver partecipato a diversi incontri e lezioni presso alcuni atenei, ha contribuito per il terzo anno alla realizzazione del Master di II livello in "*Finanza: strumenti, mercati e sostenibilità*", organizzato da ALTIS, Scuola di Alta Formazione dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, e finalizzato alla formazione di neolaureati interessati ad acquisire conoscenze e competenze di finanza, con un particolare attenzione ai temi della finanza etica e sostenibile. Il Master si terrà da

ottobre 2019 a ottobre 2020. Etica Sgr ha finanziato una borsa di studio a copertura parziale della quota di iscrizione e presterà, come nella scorsa edizione, i propri esperti per testimonianze e casi studi in aula. Da menzionare, inoltre, il concorso, [Premio Elisa Genovese](#), indetto dalla Fondazione Finanza Etica, volto a valorizzare tesi di laurea magistrale o a ciclo unico sui temi della finanza etica e dell'economia civile. Un rappresentante di Etica Sgr ha fatto parte del Comitato Scientifico designato per la valutazione, il quale ha assegnato il premio da 2.500 euro alla tesi "Can mobile money make a change where Microfinance did not? Access to credit in Uganda". Come da regolamento, sono state assegnate anche due menzioni speciali da 750 euro l'una.

## Incontri indirizzati alla collettività

Etica Sgr durante l'anno ha partecipato, in veste di ospite o di relatore, a convegni e seminari sui temi della finanza etica e degli investimenti responsabili. Il ruolo della finanza nel contrastare il cambiamento climatico è stato il tema principale degli eventi

organizzati dalla Sgr nel 2019. Il 5 ottobre durante la rassegna "Internazionale a Ferrara" la Società ha proposto, insieme al noto climatologo Luca Mercalli, la conferenza "Investire nel futuro", mentre il 5 novembre a Milano, insieme a BPER Banca, la Sgr ha organizzato una tavola rotonda dal titolo "[Climate change e finanza sostenibile: una sfida da vincere](#)". L'evento era focalizzato su come ognuno di noi può contribuire a contrastare il cambiamento climatico e su come mettere in atto una strategia sostenibile e responsabile che investa tutti gli ambiti umani, risparmio incluso.

Per approfondimenti



Di seguito si riportano i convegni aperti al pubblico, di cui alcuni all'estero in occasione di eventi internazionali come la COP25 di Madrid o la conferenza annuale dell'International Integrated Reporting Council a Londra, e le lezioni universitarie a cui la Sgr ha preso parte, per un totale di 99 ore circa di formazione e testimonianze erogate.



**Figura 64. Incontri pubblici**

Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area	Ente organizzatore
30/01/19	Università Commerciale L. Bocconi	Milano	Tavola rotonda "ESG Investing" all'interno di "Investor-centricity"	1,5	Clienti Istituzionali	Allfunds Bank, SDA Bocconi
20/02/19	Fiera di Milano	Rho (MI)	Resilienza ai cambiamenti climatici: come possiamo difenderci?	0,5	Direzione	Edizioni Green Planner
21/02/19	Cascina Triulza	Milano	Resilienza ai cambiamenti climatici: come possiamo difenderci?	0,5	Direzione	Edizioni Green Planner
21/02/19	Scuola Grande San Giovanni Evangelista	Venezia	Intervento a Quant 2019 dal titolo "Turning ESG Analysis into a competitive advantage"	1	Clienti Istituzionali	FinLantern
19/03/19	Saipem	Milano	Tavola Rotonda "Investing in the future: how to take sustainability further" all'interno dei Saipem Open Talks	2	Analisi e Ricerca	Saipem
19/03/19	Santeria Social Club	Milano	Intervento all'hackathon "Sharing economy e impact finance"	0,5	Clienti Istituzionali	Banca Etica per la raccolta di idee "Venti di futuro"
02/04/19	MiCo – Milano Congressi	Milano	Non di solo Environment vive l'ESG: Il ruolo delle variabili sociali nella sostenibilità degli investimenti	1,5	Analisi e Ricerca	Salone del Risparmio (Assogestioni)
02/04/19	MiCo – Milano Congressi	Milano	Cambiamento climatico: un tema caldo per ambiente e investimenti #ChangeClimateChange	2	Analisi e Ricerca	Salone del Risparmio (Assogestioni)
07/05/19			Webinar "Science Based Targets: An investor perspective"	1,5	Analisi e Ricerca	CDP, SBTi
14/05/19	Fondazione Edoardo Garrone	Genova	Intervento all'incontro "Imprese e società: il bene condiviso"	1	Analisi e Ricerca	Associazione Ligure Commercio Estero (A.L.C.E.)
17/05/19	Royal Garden Hotel	Londra	The European agenda for integrated reporting	1	Amministrazione, Controllo e Sostenibilità	International Integrated Reporting Council (IIRC)
20/05/19	Banca Etica	Roma	Cambiamo la finanza per cambiare l'Europa	1	Presidenza	Banca Etica
22/05/19	GAM	Zurigo	Intervento a "GAM Private Labelling Client Conference 2019: Emerging Innovations for a Better World"	1	Clienti Istituzionali	GAM
03/06/19	Fondazione Stelline	Milano	Partecipazione al seminario "La disclosure climatica delle imprese e le aspettative degli investitori"	1,5	Analisi e Ricerca	Fondazione Eni Enrico Mattei
04/06/19	Villa Ca' Rezzonico	Bassano del Grappa (VI)	Futuro sostenibile: una scelta che non possiamo più rimandare	2	Partner Commerciali	Banca Popolare dell'Alto Adige



Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area	Ente organizzatore
20/06/19	Univ. Cattolica del Sacro Cuore	Piacenza	Intervento alla tavola rotonda "Tratti evolutivi e prospettive degli investimenti ESG. Le case d'investimento a confronto" all'interno della "Finance for Sustainability Conference"	1	Clienti Istituzionali	Univ. Cattolica del Sacro Cuore, sede di Piacenza
27/06/19		Web	Investimenti Responsabili	2	Analisi e Ricerca	Progetto "New Business 4 Good" di Fondazione Finanza Etica
03/07/19	Centro Convegni "C. Azelio Ciampi"	Roma	Intervento "Investire in società green" all'interno della conferenza «Sviluppo Sostenibile, finanza e rischio climatico»	2	Analisi e Ricerca	Banca d'Italia
04/07/19	Casa della Carità "A. Abriani"	Milano	Testimonianza su cambiamento climatico e finanza etica nell'ambito della "Settimana Ecovirtuosa"	1	Analisi e Ricerca	Casa della Carità "A. Abriani"
23/08/19	Etica Sgr	Milano	Presentazione del Gruppo Banca Etica ai ragazzi del Gruppo "La Pieve" di Coccaglio (BS)	1	Partner Commerciali, Analisi e Ricerca	Banca Etica
07/09/19	Palazzo Re Enzo	Bologna	Finanza e cambiamenti climatici	0,5	Presidenza	Festa del BIO (Federbio)
16/09/19	Chiesa di San Giovanni	Castrolibero (CZ)	Panel sulle principali sfide proposte dallo sviluppo tecnologico nell'ottica di una crescita sostenibile, con particolare attenzione alla finanza etica	2	Presidenza	Harmonic Innovation week (Oltre Open Innovation Hub, Entopan)
20/09/19	Palazzo dei Trecento	Treviso	Finanza Etica: i numeri da cercare perché non sia un'utopia	2	Presidenza	Festival della Statistica e della Demografia (ISTAT)
21/09/19	Palazzo Comunale	Capannori (LU)	Finanza, economia e spiritualità	0,5	Presidenza	Festival Economia e Spiritualità (Associazione TuttoèVita Onlus, Associazione Teatro di Verzura e Ricostruttori)
28/09/19	Monastero dei Benedettini di San Nicolò l'Arena	Catania	Diritti oltre i confini – La cooperazione internazionale per un mondo senza frontiere	1	Presidenza	Mani Tese
02/10/19	Sala Auditorium ENPAM	Roma	Intervento "Rischi non finanziari: come conoscerli, identificarli e gestirli per un portafoglio più efficiente" durante il seminario tecnico "La finanza sostenibile: da approccio di nicchia a mainstream"	0,5	Clienti Istituzionali, Risk Management	MEFOP
05/10/19	Castello Estense	Ferrara	Finanza e cambiamenti climatici	0,25	Presidenza	Festival Internazionale (Internazionale, Etica Sgr)
05/10/19	Castello Estense	Ferrara	Finanza e cambiamenti climatici: intervento di Luca Mercalli	1	Comunicazione-Marketing	Festival Internazionale (Internazionale, Etica Sgr)





Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area	Ente organizzatore
09/10/19	Univ. Cattolica del Sacro Cuore	Milano	Tavola rotonda "Cambiamento climatico: un rischio finanziario emergente per banche e assicurazioni"	1	Analisi e Ricerca	Organismo Italiano di Business Reporting (OIBR)
09/10/19	Palazzo Giureconsulti	Milano	Tavola rotonda "Embedding Sustainability in Corporate Governance"	1	Analisi e Ricerca	Nedcommunity, EcoDa, Mazars Italia
15/10/19	Le Cantine di Villa Grimani	Martellago (VE)	Futuro sostenibile: una scelta che non possiamo più rimandare	2	Direzione, Analisi e Ricerca	Banca Popolare dell'Alto Adige
18/10/19	CIVIC Credit Union	Raleigh, North Carolina (USA)	Intervento sull'esperienza di finanza etica del Gruppo Banca	2	Presidenza	Local Government Federal Credit Union (LGFUCU)
22/10/19	Stadio di Domiziano	Roma	La finanza sostenibile per contrastare il cambiamento climatico	2	Presidenza	Markonet, Etica Sgr
24/10/19	Bloomberg	Milano	Tavola rotonda "Sustainable Finance - Investment & Decision Process" durante la conferenza "Italy towards a sustainable future"	1	Clienti Istituzionali	Bloomberg
05/11/19	BPER Banca	Milano	Climate change e finanza sostenibile: una sfida da vincere	1	Direzione	BPER, Etica Sgr
08/11/19	Univ. Cattolica del Sacro Cuore	Milano	Testimonianza al Laboratorio Finanza Etica	1	Analisi e Ricerca	Univ. Cattolica del Sacro Cuore
09/11/19	Grand Hotel Castrocaro	Castrocaro Terme (FC)	Intervento "Investimenti sostenibili e responsabili, una filosofia non una moda" all' Annual Meeting sul Welfare Integrato	1	Clienti Istituzionali	Itinerari Previdenziali
12/11/19	Chiosstro del Convento di Santa Maria sopra Minerva	Roma	Tavola Rotonda "Clima e finanza sostenibile" all'interno dell'evento di apertura della Settimana SRI 2019	1	Presidenza	Forum per la Finanza Sostenibile (FFS)
15/11/19	Fondazione Enrico Mattei	Milano	Tavola rotonda durante il workshop "Methodologies and Tools to Evaluate the Financial Impact of Climate-Related Risks and Opportunities"	1	Analisi e Ricerca	Fondazione Enrico Mattei, Nedcommunity, Forum per la Finanza Sostenibile (FFS)
15/11/19	Casa dell'Energia	Arezzo	Tavola rotonda su Green Economy ed Economia circolare all'interno della presentazione del Rapporto Greenitaly 2019	0,5	Presidenza	Fondazione Symbola
19/11/19	Univ. Cattolica del Sacro Cuore	Milano	Tavola rotonda "Unione Europea e finanza sostenibile: la voce degli operatori italiani" durante convegno "L'Unione Europea e la finanza sostenibile"	1	Direzione	Forum per la Finanza Sostenibile
20/11/19	Palazzo delle Stelline	Milano	Tavola rotonda "Look beyond greenwashing"	1	Direzione	Salone SRI (EticaNews)
27/11/19	Park Inn by Radisson Pribaltyskaya Hotel	San Pietroburgo	Le sfide del microcredito e il microcredito in Italia	2	Presidenza	XVIII National Conference on Microfinance and Financial Inclusion (NAMMS)

Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area	Ente organizzatore
03/12/19	Hotel Nazionale	Roma	Introduzione: lo c'ero, e oggi?" all'interno del Convegno "Seattle+20. Green New Deal and/ for Community-led Local Development	0,5	Presidenza	Associazione Ong Italiane, Fondazione Di Vittorio, Associazione Fairwatch, Kyoto Club
05/12/19	Palazzo Corrodi	Roma	Tavola rotonda "Investimenti possibili: le esperienze dei gestori" al convegno "Patrimoni previdenziali: un valore per il Paese"	0,5	Clienti Istituzionali	Itinerari Previdenziali
10/12/19	Sede Unipol	Bologna	Tavola rotonda "Gli italiani e la finanza sostenibile"	1	Presidenza	XIII edizione di Green Globe Banking 2030 – Gran Premio Sviluppo Sostenibile – Financial Services for SDGs (ASSOSEF)
11/12/19	COP25 - Padiglione Italia	Madrid	CDP Italy Report: a dive into cases of climate leadership and trends by Italian business and local governments	2,5	Analisi e Ricerca	CDP, Ministero dell'Ambiente
17/12/19	Borsa Italiana	Milano	Global SDG Investment Forum - The Future of Innovative Finance for the SDGs	1	Analisi e Ricerca	UN Global Compact & PRI

### Figura 65. Lezioni universitarie

Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area/Servizio	Ente organizzatore
15/02/19	ALTIS	Milano	Lezione su ESG Integration all'interno del Master Finanza: strumenti, mercati e sostenibilità	4	Analisi e Ricerca	ALTIS
20/02/19	Università Commerciale L. Bocconi	Milano	Seminari di business Ethics	3,5	Risk Management, Area Analisi e Ricerca	Università Commerciale L. Bocconi
20/02/19	Università Commerciale L. Bocconi	Milano	Testimonianza a incontro "Sustainable development in EU: reality or utopia?"	0,5	Analisi e Ricerca	Green Light for Business, European Generation
22/02/19	ALTIS	Milano	Lezione su ESG Integration all'interno del Master Finanza: strumenti, mercati e sostenibilità	4	Analisi e Ricerca	ALTIS
28/02/19	ALTIS	Milano	Lezione su ESG Integration all'interno del Master Finanza: strumenti, mercati e sostenibilità	4	Analisi e Ricerca	ALTIS
18/03/19	Univ. Cattolica del Sacro Cuore	Piacenza	Intervento "Etica e investimento finanziario: ossimoro o realtà possibile?" al Corso di Laurea Magistrale in Banking e Consulting	2	Clienti Istituzionali	Univ. Cattolica del Sacro Cuore



Segue  
Lezioni universitarie



Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area/Servizio	Ente organizzatore
26/03/19	Università degli Studi di Milano	Milano	Lezione su ESG analysis and engagement all'interno del Master in Sustainable Development	2	Analisi e Ricerca	Università degli Studi di Milano
02/04/19	Università degli Studi di Firenze	Firenze	Intervento su Investimenti Responsabili all'insegnamento "Intermediari e Finanza" del Corso di Laurea Triennale in Economia Aziendale	2	Amministrazione, Controllo e Sostenibilità	Università degli Studi di Firenze
02/04/19	Università degli Studi di Firenze	Firenze	Intervento su Investimenti responsabili all'insegnamento - Corporate Governance and Financial Institution del Corso di Laurea Magistrale Finance and Risk Management	2	Amministrazione, Controllo e Sostenibilità	Università degli Studi di Firenze
13/04/19	Università degli Studi di Milano-Bicocca	Milano	Gli investimenti sostenibili: l'esperienza di Etica Sgr	2	Amministrazione, Controllo e Sostenibilità	Università degli Studi di Milano-Bicocca
03/05/19	Università Commerciale L. Bocconi	Milano	Sustainable and Responsible Investments: Etica Sgr case-study	2	Analisi e Ricerca	Università Commerciale L. Bocconi
10/05/19	MEFOP	Roma	Lezione su Rischio ESG e rischio di portafoglio ed Engagement ed esercizio del diritto di voto	1	Clienti Istituzionali	MEFOP
20/05/19	Università degli Studi di Perugia	Perugia	Intervento "Analisi d'impatto degli investimenti socialmente responsabili sul rischio sistemico" al convegno "Investimenti Socialmente Responsabili: opportunità per un futuro sostenibile"	1	Direzione	Università degli Studi di Perugia, Dipartimento di Economia
20/05/19	Università degli studi di Bergamo	Bergamo	Sustainable and Responsible Investments: Etica Sgr case-study	2	Analisi e Ricerca	Università degli Studi di Bergamo
22/05/19	Università degli Studi di Brescia	Brescia	Sustainable and Responsible Investments: Etica Sgr case-study	2	Analisi e Ricerca	Università degli Studi di Brescia
23/05/19	LUISS Guido Carli	Roma	Investimenti e cambiamenti climatici	2	Presidenza	LUISS Guido Carli (iniziativa all'interno del Festival dello Sviluppo Sostenibile)
24/05/19	Università degli Studi di Bari Aldo Moro	Bari	Intervento al seminario "I fondi socialmente responsabili e gli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Onu (SDGs): un'analisi delle sinergie. Il caso Etica Sgr"	1	Analisi e Ricerca	Università degli Studi di Bari Aldo Moro
31/05/19	Il Sole 24 Ore	Milano	Lezione al Master "La gestione della sostenibilità aziendale: Strategia, Governance, Gestione dei Rischi e Performance ESG"	1,5	Analisi e Ricerca	24 Ore Business School
01/12/19	Aula Magna Istituto Riccati-Luzzatti	Treviso	Finanziare le nuove imprese e i progetti sostenibili - Quali strumenti? Quali competenze?	0,75	Direzione	Istituto Tecnico Economico, Liceo Economico Sociale

Data	Sede	Luogo	Tema	Ore	Area/Servizio	Ente organizzatore
04/12/19	Il Sole 24 Ore	Milano	Testimonianza al corso "Circular economy e sostenibilità nelle imprese"	1	Analisi e Ricerca	24 Ore Business School
09/12/19	Università di Bologna "Alma Mater Studiorum"	Forlì	Intervento "Etica e investimento finanziario: ossimoro o realtà possibile?" al Corso di Laurea Magistrale in Management dell'Economia Sociale	2	Clienti Istituzionali	Università di Bologna "Alma Mater Studiorum" Campus di Forlì

Con l'obiettivo di diffondere i principi della finanza etica, attraverso il racconto della sua attività ed esperienza, Etica Sgr, inoltre, ha preso parte a diverse trasmissioni radiofoniche e su canali televisivi di settore, per un totale di quasi 8 ore di testimonianze, come dettagliato nella figura sottostante.

Tra queste, si citano le collaborazioni con la trasmissione "inBlu – L'economia" dell'omonima radio e la rubrica di "Soldi TV" in onda su La7, attraverso le quali gli esperti di Etica Sgr hanno approfondito i diversi aspetti degli investimenti sostenibili.

**Figura 66. Interviste in radio e TV**

Data	Sede	Luogo	Tema	Minuti	Type	Area/Servizio	Ente organizzatore
17/01/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista su risparmio e fondi di investimento</u>	18	Radio	Direzione	Radio InBlu
14/02/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista sulla gestione del rischio di investimento</u>	30	Radio	Risk Management	Radio InBlu
14/03/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista sull'impatto dei cambiamenti climatici sulla finanza e le nuove normative europee in materia</u>	30	Radio	Clienti Istituzionali	Radio InBlu
02/04/19	Radio24	Milano	<u>Intervista sugli investimenti sostenibili e applicazione di criteri ESG</u>	7	Radio	Analisi e Ricerca	Due di Denari, Radio 24
16/04/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista su selezione ESG, rischio e fondi SRI</u>	30	Radio	Analisi e Ricerca, Risk Management, Clienti Istituzionali	Radio InBlu
02/11/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista su finanza sostenibile e gestione del risparmio</u>	24	Radio	Analisi e Ricerca	Radio InBlu
07/12/19	Radio InBlu	Milano	<u>Intervista sui rischi del "greenwashing"</u>	30	Radio	Direzione	Radio InBlu
10/12/19	Radio Popolare	Milano	<u>Intervista su sostenibilità e fondi socialmente responsabili</u>	30	Radio	Presidenza	Radio Popolare
19/12/19	Radio Capital	Milano	<u>Finanza etica all'interno della trasmissione radio "Cactus - Basta poca acqua"</u>	30	Radio	Presidenza	Radio Capital



Segue  
Interviste in radio e TV



Data	Sede	Luogo	Tema	Minuti	Type	Area/Servizio	Ente organizzatore
24/12/19	Radio 24	Milano	<u>Intervista su educazione critica alla finanza</u>	60	Radio	Presidenza	Radio 24
08/01/19	Blue Financial Communication	Milano	<u>Approfondimento sul mercato dei fondi SRI e le caratteristiche di Etica Sgr</u>	25	TV	Direzione	Finanza Operativa di BFC
26/01/19	Etica Sgr	Milano	<u>Approfondimento sui temi degli investimenti responsabili ed ESG</u>	4	TV	Direzione	Soldi TV ("Magazine7" in onda su La7)
26/02/19	Le Fonti TV	Milano	<u>La nuova frontiera della finanza sostenibile</u>	30	TV	Clienti Istituzionali	Rubrica Asset Management di Le Fonti TV
10/07/19	Blue Financial Communication	Milano	<u>Approfondimento sui i fondi ESG e le caratteristiche dell'offerta di Etica Sgr</u>	30	TV	Partner Commerciali	Finanza Operativa Idee per Investire di BFC
27/08/19	RaiNews24	Milano	<u>Svolta etica delle multinazionali americane</u>	6	TV	Direzione	RaiNews24
15/09/19	Le Fonti TV	Milano	<u>Valutazioni di mercato, analisi ESG e Report di Impatto</u>	30	TV	Direzione	Rubrica Market Star di Le Fonti TV con Morningstar
09/09/19	Le Fonti TV	Milano	<u>Strategie di investimento per ridurre la volatilità</u>	30	TV	Risk Management	Rubrica Asset Management di Le Fonti TV
12/09/19	Blue Financial Communication	Milano	<u>Approfondimento sulle caratteristiche dell'offerta di Etica Sgr, i fondi ESG e i loro scenari futuri</u>	30	TV	Direzione	Finanza Operativa Idee per Investire di BFC
16/11/19	Etica Sgr	Milano	<u>Approfondimento sui temi degli investimenti responsabili ed ESG</u>	4	TV	Presidenza	Soldi TV ("Like" in onda su La7)

## Eventi

Nel corso del 2019, Etica Sgr ha preso parte a una serie di eventi, contribuendo alla realizzazione o inviando il proprio personale in qualità di relatori. Nello specifico:

### Il Salone del Risparmio

Il Salone del Risparmio è il più importante evento italiano interamente dedicato alla gestione del risparmio. L'edizione 2019, la decima, si è tenuta dal 2 al 4 aprile presso il Mi.Co di Milano ed è stata interamente dedicata ai temi della sostenibilità e della responsabilità nel mondo finanziario. Etica Sgr era presente con uno stand a tema ispirato ai "cambiamenti climatici" e che rappresentava metaforicamente lo scioglimento dei ghiacci. Molti visitatori si sono confrontati con gli esperti della Società a loro disposizione per approfondire i servizi offerti dalla Società. Inoltre, Etica Sgr ha arricchito il programma della manifestazione proponendo la conferenza, certificata [EFA](#) ed [EIP](#), dal titolo "[Cambiamento climatico: un tema caldo per ambiente e investimenti](#)". Sul palco si sono alternati Francesca Colombo, Responsabile Area Analisi e Ricerca, e Luca Mercalli, meteorologo e climatologo. I due esperti hanno illustrato una possibile strada per affrontare il cambiamento climatico dal punto di vista scientifico e finanziario. La conferenza è risultata essere la prima classificata nel percorso "Educazione finanziaria e formazione professionale" e terza nella classifica generale di "Content is King", il contest che decreta le migliori conferenze tra le circa cento organizzate durante i tre giorni di evento organizzato da Assogestioni.

### Italian Sustainability Day

Etica Sgr ha contribuito alla realizzazione della terza edizione dell'Italian Sustainability Day: una giornata dedicata a supportare il dialogo tra imprese e investitori su tematiche legate al cambiamento climatico e alla transizione verso un'economia più sostenibile e a minore impatto ambientale. Obiettivo dell'evento, organizzato da Borsa Italiana il 2 luglio presso la propria sede con il supporto, tra gli altri, del Forum per la Finanza Sostenibile, è stato aumentare la consapevolezza delle aziende quotate

sulla rilevanza dei temi ESG per gli investitori, attraverso sia sessioni formative (quattro i panel di approfondimento programmati) sia incontri *one to one* tra aziende e investitori. Nel corso della giornata che ha visto la presenza di oltre 30 società quotate, hanno avuto luogo più di 330 incontri con 80 investitori italiani e internazionali, in rappresentanza di oltre 50, tra fondi e case di investimento.

### La finanza sostenibile per contrastare il cambiamento climatico

Etica Sgr e ConsumerLab, osservatorio promosso dalle principali associazioni consumeristiche tra cui Federconsumatori, Comitas e Adiconsum, hanno organizzato nell'ambito della seconda edizione del "Mese dell'Educazione Finanziaria", promosso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, una conferenza dal nome "[La finanza sostenibile per contrastare il cambiamento climatico](#)". Durante l'evento, tenutosi a Roma presso lo Stadio di Domiziano il 22 ottobre, si è approfondito il ruolo della finanza sostenibile come strumento di efficace contrasto al cambiamento climatico.

Per spiegare il contesto scientifico in cui viviamo e l'influenza del risparmio sono intervenuti Stefano Caserini, divulgatore e docente di Mitigazione dei cambiamenti climatici al Politecnico di Milano, Ugo Biggeri, Presidente di Etica Sgr, e Francesco Tamburella, coordinatore di ConsumerLab, i quali hanno dimostrato la grande potenzialità delle piccole scelte di risparmio e di investimento che riguardano la quotidianità per il futuro del pianeta. L'evento è stato l'occasione per presentare una [ricerca](#), promossa dagli organizzatori e realizzata da Markonet, che ha evidenziato come gli italiani investano ancora poco nell'economia "green", rispetto alla media europea, nonostante le ingenti risorse del risparmio privato nazionale. L'indagine ha dimostrato, comunque, una significativa consapevolezza dei risparmiatori italiani sul valore della sostenibilità che caratterizza un'attività produttiva, evidenziando però carenze di informazioni sull'argomento.

Per approfondimenti



## Settimana SRI

La Settimana SRI, promossa e coordinata dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS), si è svolta dal 12 al 21 novembre. Si è trattato di un susseguirsi di incontri e conferenze tra Milano, Roma e Napoli, per un totale di 13 eventi e migliaia di partecipanti. Relatori nazionali ed internazionali di alto profilo hanno presentato importanti studi e ricerche focalizzati sulla finanza sostenibile e responsabile. I principali temi approfonditi durante la rassegna sono stati clima, Unione Europea e finanza sostenibile, rating di sostenibilità e integrazione dei criteri ESG nelle asset class. Etica Sgr è intervenuta in qualità di relatore in 3 eventi, iniziando da quello di apertura, a Roma, dal titolo *"Clima e finanza sostenibile"* in cui è stata presentata l'indagine *"Risparmiatori italiani e cambiamento climatico"*, condotta dal FFS in collaborazione con Doxa e il sostegno della Sgr, i cui risultati sono illustrati nel prossimo paragrafo. Il secondo è stato il workshop *"Methodologies and tools to evaluate the financial impact of climate-related risks and opportunities"*, organizzato dalla Fondazione Eni Enrico Mattei con il Forum e Nedcommunity e dedicato al tema delle metodologie di valutazione degli impatti finanziari dei rischi climatici. Infine, il convegno *"L'Unione Europea e la finanza sostenibile"* che ha approfondito gli sviluppi del Piano d'Azione della Commissione Europea per finanziare la crescita sostenibile e gli impatti per il mercato italiano, in cui è stato presentato un manuale, frutto di un gruppo di lavoro multi-stakeholder supportato da Etica Sgr.

Nell'ambito della Settimana SRI si colloca il Salone SRI, l'evento, svoltosi il 20 novembre, dedicato esclusivamente ai prodotti e alle strategie ESG e aperto a investitori e consulenti. Etica Sgr ha presenziato con il proprio stand e Roberto Grossi, Vicedirettore Generale della Società, è intervenuto nella *conferenza di apertura* in cui si è parlato del rischio *greenwashing* e dello scenario italiano e internazionale.

Per approfondimenti



## Altri eventi

Etica Sgr ha anche partecipato ad altri eventi riguardanti sia il mondo retail, come *"#ILCLIENTE"*, organizzato dall'ABI, sia gli investitori istituzionali, come le giornate organizzate dalla rivista *MondolInvestor* e da *Itinerari Previdenziali*, in cui Etica Sgr ha spiegato la propria metodologia di analisi degli emittenti e le iniziative di *engagement* con le aziende. Inoltre la Sgr ha presenziato con un proprio stand alla tre giorni del congresso *"Waldorf100"*. Il divenire dell'essere umano tra scienza e arte" organizzato a Reggio Emilia a fine marzo dalla Federazione nazionale delle scuole Steiner Waldorf per celebrare i 100 anni della nascita della prima scuola con questo indirizzo pedagogico.

## Sponsorizzazioni e donazioni

Di seguito si riepiloga l'attività di donazione e sponsorizzazione svolta dalla Sgr durante il 2019.

### Associazione Polisportiva Milanese Sport Disabili Onlus

Etica Sgr ha effettuato una donazione alla Polisportiva Milanese per l'acquisto di nuove carrozzine ad uso sportivo per la squadra di rugby, che conta 10 giocatori di cui 7 under 33 e quest'anno è arrivata terza nel campionato italiano. La difficoltà maggiore nel rugby per disabili è rappresentata proprio dai materiali: le carrozzine da gioco devono essere fatte su misura e ce ne sono di





due tipologie: una per l'attacco e una per la difesa. L'impatto del praticare sport è tangibile: aumenta l'autonomia degli atleti e la loro abilità fisica e al tempo stesso rappresenta un sollievo economico per le famiglie.

#### **Associazione TUTTO è VITA onlus**

Etica Sgr ha sostenuto con una donazione la quarta edizione del Festival Economia e Spiritualità, organizzato dai Padri Ricostruttori che ogni anno chiamano economisti, filosofi, teologi, amministratori pubblici, artisti, scienziati, esponenti delle religioni e rappresentanti del terzo settore per contribuire ad allargare gli orizzonti dell'economia alla dimensione comunitaria e solidale. "Ri-animare l'economia" è stato il titolo dell'edizione 2019 che ha preso luogo in Toscana nei comuni di Prato, Lucca e Capannori dal 17 al 26 settembre e si è chiuso con il lancio del Manifesto "[Il futuro che sogniamo, a partire da dove viviamo](#)": sulla base dell'Enciclica "Laudato Si" e dell'"Agenda 2030" dell'ONU, i firmatari auspicano e si impegnano a costruire un nuovo umanesimo che metta al primo posto il valore primario della dignità della persona e del pianeta, in un'ottica di ecologia integrale.

#### **Fondazione Casa della Carità "Angelo Abriani"**

Etica Sgr ha contribuito alla realizzazione della prima "[Settimana Ecovirtuosa](#)", durante la quale, dal 4 al 10 luglio, presso la sede di Milano della Casa hanno avuto luogo una serie di incontri e iniziative aperte alla cittadinanza, con l'obiettivo di sensibilizzare i partecipanti, oltre che sulle quotidiane pratiche di cura e solidarietà, anche su buoni comportamenti che tutelino l'ambiente da mettere in pratica nella vita di tutti i giorni.

#### **CSR Natives**

Etica Sgr ha sostenuto le attività dei [CSRnatives](#), una rete a cui aderiscono ad oggi oltre 300 studenti universitari finalizzata a mettere in relazione i giovani appassionati di sostenibilità con il mondo dell'impresa. Nato nel 2015, il network ha realizzato numerose iniziative, tra cui una serie di incontri tra studenti e imprese che sostengono la rete e la pubblicazione di [sette eBook](#).

Il 15 maggio 2019, inoltre, la Sgr ha ospitato l'incontro "Moda e sostenibilità: un binomio dai

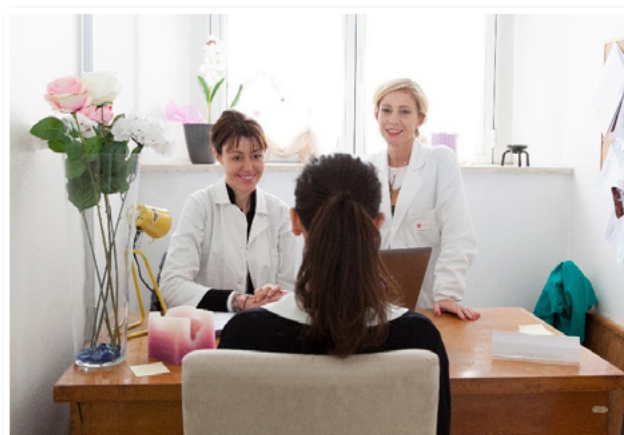
risvolti che non ci immaginiamo", organizzato dalla rete all'interno delle iniziative di "CSR Akademy".

#### **Differenza Donna ONG**

In un momento di grande emergenza nazionale per l'aumento delle violenze di genere, Etica Sgr ha deciso di supportare Differenza Donna, che ha attivato il progetto Codice Rosa presso diverse strutture ospedaliere del Lazio, aiutando in tre anni con operatrici specializzate oltre 700 donne. Il contributo permetterà all'Associazione di:

- intercettare 150 donne presso i presidi di emergenza in stato di violenza o difficoltà e metterle in contatto con operatrici antiviolenza in grado di fornire sostegno, accesso alle informazioni e ai diritti;
- incontrare 200 minori insieme alle loro madri presso i presidi di prima emergenza ed inserirli in circuiti virtuosi di accoglienza e sostegno;
- formare 50 professionisti tra infermieri, medici, personale socio-sanitario sulla tematica della violenza di genere;
- attivare una procedura interna in sostegno delle donne e minori vittime di violenza;
- ideare brochure informative con informazioni, numeri di telefono, orari di accesso allo sportello antiviolenza da distribuire in una delle strutture ospedaliere in cui è attivo il Progetto Codice Rosa.

Per approfondimenti



### **Fa' la cosa giusta!**

Etica Sgr, insieme alla Capogruppo Banca Etica, ha sponsorizzato l'edizione 2019 di "Fa' la cosa giusta!", l'evento, tenutosi a Milano dall'8 al 10 marzo alla Fiera di Milano, in cui si incontrano persone e organizzazioni attente al consumo critico e agli stili di vita sostenibili. Nato nel 2004 da un progetto della casa editrice Terre di Mezzo, ha la finalità di far conoscere e diffondere sul territorio nazionale le "buone pratiche" di consumo e produzione e di valorizzare le specificità e le eccellenze, in rete e in sinergia con il tessuto istituzionale, associativo e imprenditoriale locale.

### **Fondazione Finanza Etica**

Etica Sgr è tra i soci fondatori della Fondazione Finanza Etica, l'organo culturale del Gruppo Banca Etica con cui la Sgr ha collaborato attivamente nel corso dell'anno insieme alla Capogruppo. Nel 2018 la Sgr ha affidato alla Fondazione una parte del proprio fondo erogazioni liberali, generato dall'accantonamento dei propri utili, pari a 477.000 euro. Per la concessione dei contributi, la Fondazione ha indetto 3 bandi per la ricerca di progetti da sostenere nel campo universitario, imprenditoriale e di educazione alla finanza etica e al risparmio popolare. Nel box successivo si illustrano le iniziative che hanno beneficiato dei contributi promossi dai bandi.

### **Fra' Sole**

Etica Sgr, insieme a Banca Etica e alla Fondazione Finanza Etica, ha scelto di essere parte attiva del Progetto Fra' Sole che vede la realizzazione di un piano di sostenibilità per l'intero complesso monumentale di Assisi e che include tutte le attività del Sacro Convento, partendo dalla vita della comunità dei frati, per arrivare all'accoglienza dei pellegrini fino alle attività delle Basiliche di Assisi, allo scopo di identificare le migliori tecnologie e le più efficienti modalità operative di gestione con un basso impatto ambientale. A distanza di due anni dall'avvio ufficiale del progetto, numerosi sono i miglioramenti registrati. Sono stati installati 200 punti per la raccolta differenziata dei rifiuti, un punto per il compostaggio dell'organico, otto distributori di acqua corrente, attivata la fornitura elettrica da fonti rinnovabili, eliminato l'uso delle bottiglie di plastica,

ripensata la politica degli acquisti delle materie di ingresso. Tra i prossimi passi, l'efficientamento degli impianti energetici. Per maggiori informazioni sul progetto e la sua evoluzione si rimanda al sito internet [www.frasole.org](http://www.frasole.org).

### **Forum Permanente per il Sostegno a Distanza onlus**

Etica Sgr ha sostenuto con una donazione l'organizzazione del XIX Forum Nazionale del Sostegno a Distanza, svoltosi a Rimini dal 21 al 24 marzo 2019. Con il titolo "La solidarietà segna la storia", l'edizione di quest'anno, è stata dedicata alla figura di Nelson Mandela e alla lotta all'apartheid nella giornata mondiale per l'eliminazione delle discriminazioni razziali celebrata il 21 marzo. Durante l'evento si sono susseguiti presentazioni, dibattiti e laboratori sui temi della cooperazione internazionale, società civile e sostegno a distanza, evidenziare come nel corso degli anni la solidarietà ha fatto la differenza e continuerà a farla.

### **Forum per la Finanza Sostenibile**

Etica Sgr ha sponsorizzato con altri due investitori la ricerca "[Risparmiatori italiani e cambiamento climatico](#)", condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile in collaborazione con Doxa, con l'obiettivo di analizzare se e come il cambiamento climatico influenza le abitudini di investimento dei risparmiatori italiani. I risultati dell'indagine mettono in luce ancora una limitata diffusione degli investimenti sostenibili tra gli investitori per una limitata conoscenza delle caratteristiche dei prodotti e l'assenza di una pubblicità adeguata. Inoltre, una parte dei risparmiatori ammette di aver adottato comportamenti di consumo più virtuosi e presenta una certa sensibilità per i temi ambientali nelle scelte finanziarie. A questa sensibilità, tuttavia, non corrisponde una completa consapevolezza della destinazione finale dei propri investimenti. Accanto agli aspetti ambientali, la trasparenza e la chiarezza dell'offerta rimangono gli elementi più importanti per le scelte di investimento. Durante la Settimana SRI è stato presentato anche il manuale "[L'Unione Europea e la finanza sostenibile: impatti e prospettive per il mercato italiano](#)", frutto di un progetto di ricerca, supportato da diversi player di mercato, tra cui Etica Sgr, che ha coinvolto

rappresentanti di diverse categorie di operatori finanziari italiani ed esperti di settore attraverso la creazione di un gruppo di lavoro multi-stakeholder. Il manuale approfondisce le principali iniziative di policy sulla finanza sostenibile avviate dalle istituzioni europee, che sono descritte nel dettaglio nella Relazione degli Amministratori all'interno del Box 2, e ne analizza le potenziali implicazioni economico-finanziarie per il mercato italiano.

### Terraforma

Anche nel 2019 Etica Sgr ha contribuito alla realizzazione di Terraforma, il festival internazionale di musica internazionale dedicato alla sperimentazione artistica e alla sostenibilità, tenutosi a Villa Arconati, nei pressi di Bollate (MI) dal 5 al 7 luglio 2019. La pluriennale partnership con Threes, società organizzatrice dell'evento, ha l'obiettivo di ridurre gli impatti ambientali dell'evento in termini di rifiuti, mobilità, energia e gestione dell'acqua. Ne 2019 la rassegna è stata premiata per il suo impegno a favore della sostenibilità e dell'ambiente dalla società non profit A Greener Festival.

### Altri contributi

Oltre a quanto appena citato, Etica Sgr ha sostenuto l'attività di ricerca scientifica e divulgazione sui cambiamenti climatici e sull'efficienza energetica della Società Meteorologica Italiana Onlus e il Centro Interdipartimentale di Studi Internazionali sull'Economia e lo Sviluppo (CEIS) dell'Università di Roma Tor Vergata per la realizzazione di uno studio sul contributo ESG sulle performance finanziarie.

La Figura 67 riepiloga l'ammontare del valore economico distribuito alla collettività da Etica Sgr nel triennio 2017-2019.

### Figura 67. Erogazioni nel periodo 2017-2019

	2017	2018	2019
Erogazioni	448.849	488.221	558.160

L'importo totale del 2019, pari al 3,20% del valore economico generato nell'anno e che include il contributo al fondo per la microfinanza e il *crowdfunding* pari allo 0,1% delle commissioni maturate sui fondi, è superiore rispetto a quanto donato nel 2018, per l'effetto principale dell'aumento della quota di utile destinato a erogazioni liberali, passata da 200.000 a 250.000 euro, il cui utilizzo verrà rendicontato nei prossimi bilanci integrati.

### Concessione sale riunioni

Oltre alle realtà appartenenti al network del Gruppo Banca Etica, Etica Sgr mette a disposizione, compatibilmente con le disponibilità aziendali, le sale riunioni della sede per incontri di associazioni e gruppi di lavoro riconducibili alle proprie reti di interesse. Nel corso del 2019 hanno usufruito di tali spazi organizzazioni come Rete Italiana di Microfinanza (RITMI), Biennale della Prossimità, Scuola di Economia Civile (SEC), Mani Tese e OXFAM Italia. Complessivamente la Sgr ha ospitato 22 incontri con circa 280 partecipanti.

## FONDAZIONE FINANZA ETICA E I PROGETTI REALIZZATI CON L'UTILIZZO DEGLI UTILI DI ETICA SGR

Nel corso del 2018 Etica Sgr ha affidato 477.000 euro del proprio fondo erogazioni liberali alla Fondazione Finanza Etica da utilizzare per supportare e contribuire a progetti relativi a tre differenti tematiche, sulle quali la Fondazione ha indetto dei bandi.

Di seguito si illustrano gli argomenti delle tre iniziative e i progetti vincitori: per approfondimenti si rimanda al sito dell'iniziativa [ConEtica](#).

1

**Educazione alla Finanza Etica e al risparmio popolare**

2

**Progetti di ricerca per enti universitari e non**

3

**Sostegno al patrimonio per progetti imprenditoriali**



## 1. EDUCAZIONE ALLA FINANZA ETICA E AL RISPARMIO POPOLARE

Orientato al finanziamento di progetti di educazione alla finanza etica e al risparmio popolare ed è rivolto principalmente ai *millennials*, con strumenti di educazione digitale: web series, graphic novel, visualizzazione dati.

- **Lei, io & il lungo:** contributo concesso 70.000€ a In Pagina e Ramaya Production.  
Web serie di educazione finanziaria con protagonista "Il Terzo Segreto di Satira": in 4 brevi episodi attraverso le vicende di Anna e Marco, guidati da "il Lungo", la fiction spiega i principi del risparmio consapevole che dovrebbero guidare le scelte di investimento a lungo termine di giovani investitori, identificando e superando gli ostacoli psicologici e cognitivi più comuni.
- **Dalla parte buona:** contributo concesso 50.000€ a Ruvido Produzioni.  
Graphic novel divisa in 4 azioni che raccontano la relazione tra quello che facciamo e le conseguenze positive che le nostre azioni possono avere.  
Ciò che può apparire un costo è in realtà un guadagno, se cambiamo la prospettiva da cui guardiamo le cose.  
Gli alimenti e gli abiti che scegliamo, il modo in cui risparmiamo o investiamo, il rapporto che abbiamo con le aziende da cui decidiamo di acquistare beni e servizi.
- **I 7 Capitoli della Finanza Etica:** contributo concesso 20.000€ a Stefano Rallo Srls  
Attraverso strumenti di grafica e micro-video per la diffusione digitale, si illustrano 7 argomenti della finanza etica: risparmio, clima, cibo, investimenti responsabili, microcredito, diritti umani e azionariato critico. L'obiettivo è parlare di economia in modo semplice, comprensibile e non noioso ed educare il target di popolazione dai 18 ai 35 anni sulla la finanza etica come risposta ai bisogni di cambiamento sociale delle nuove generazioni.



Autrici dei I 7 Capitoli della Finanza Etica:  
Francesca Ronfini, Pamela Converso

## 2. PROGETTI DI RICERCA PER ENTI UNIVERSITARI E NON sui seguenti temi:

- **Metodologia ESG di analisi e valutazione di imprese quotate in borsa**  
Centro Nuovo Modello di Sviluppo | Vecchiano (PI)  
Oggetto della ricerca: analisi di 4 imprese quotate in borsa allo scopo di misurare sul campo le metodologie di valutazione assunte nella ricerca.  
Contributo concesso: 15.000€
- **Metriche di remunerazione**  
Scuola di Economia Civile  
Ricerca: *Metriche per la valutazione delle retribuzioni dei lavoratori e dei manager*  
Contributo concesso: 25.000€



- **Paradisi fiscali, elusione ed evasione fiscale globale**

Università di Milano-Bicocca, Dipartimento di Economia, Metodi Quantitativi e Strategie di Impresa (DEMS)  
 Oggetto della ricerca: oltre all'analisi dei comportamenti fiscali di una serie di gruppi multinazionali, la ricerca si propone come primo passo per la creazione di un Comitato Scientifico di analisi sull'impatto delle tematiche fiscali nella valutazione ESG delle imprese (Italia ed Europa), che veda collaborare realtà della società civile e del mondo accademico.

Contributo concesso: 23.000€

- **Indici e sistemi di misurazione di performance non finanziarie degli istituti bancari**

Università di Siena, Dipartimento Studi Aziendali e Giuridici  
 Oggetto della ricerca ancora in corso: sviluppo di una metodologia per le imprese finanziarie per consentire di valutare la loro performance di sostenibilità collegando la concreta dimensione della performance ESG alla dimensione dell'impatto SDG; lo staff di ricerca vede al suo interno, Robert G. Eccles, uno dei massimi esperti su scala mondiale di creazione di valore sostenibile e reportistica integrata.

Contributo concesso: 23.000€

- **Metriche per valutazioni anche ESG del settore finanziario-assicurativo internazionale**

Università di Pisa, Responsible Management Research Center (REMARCO)  
 Oggetto della ricerca ancora in corso: misurazione degli impatti sui diritti umani dell'operato di impresa con particolare riferimento al settore bancario e assicurativo.

Contributo concesso: 23.000€

### 3. SOSTEGNO AL PATRIMONIO PER PROGETTI IMPRENDITORIALI di imprese sociali, società controllate da imprese sociali o imprese derivate da *workers buyout*.

#### **BESSIMO Cooperativa sociale di Concesio (BS)**

*Ambito di intervento:*

efficienza energetica ed energie rinnovabili

*Descrizione del progetto:*

La cooperativa ha affrontato un investimento finalizzato a migliorare l'efficienza energetica di alcune proprie comunità terapeutiche e ad apportare migliorie sia degli impianti, sia degli isolamenti termici di alcune strutture, tramite interventi di nuova attuazione o completamenti di interventi effettuati negli anni passati.

Contributo concesso: 40.000€.

#### **COP21**

La Cooperativa deve il suo nome alla conferenza di Parigi sui cambiamenti climatici di fine 2015. Nasce a valle della crisi della raffineria IES di Mantova e intende impiegare prioritariamente lavoratori da questa fuoriusciti e soggetti svantaggiati (L. 381/91).

*Descrizione del progetto:*

Sphere 2020. Il primo obiettivo è quello di produrre pellet dalla coltivazione di una particolare varietà di sorgo da fibra. Si tratta di una particolare pianta dal nome "herbal crops", una coltivazione a basso impatto ambientale ed un favorevole bilancio energetico. Il combustibile ricavato sarà destinato alle caldaie di media e grande dimensione. Il valore di Sphere 2020 è quello di tenere insieme diversi aspetti che riguardano il futuro della città di Mantova attraverso la creazione di posti di lavoro in tempi brevi guardando alla green economy e alle energie rinnovabili, mettendo al centro l'ambiente e la salute dei cittadini.

Contributo concesso: 40.000€.

**LESS Cooperativa Sociale di Napoli***Descrizione del progetto*

Il progetto prevede la realizzazione di un impianto per produzione di pasti per piccola ristorazione collettiva e catering e del punto vendita/ristobar Meikhane - Mafalda in piazza Dante. Con il riutilizzo degli scarti, si vuole produrre una linea a supporto delle attività di selezione, degustazione vendita di prodotti alimentari di qualità, rappresentativi di produzioni ed eccellenze del mediterraneo. E' realizzato in collaborazione con la cooperativa Tobili, una start-up nata nel 2016 grazie proprio a LESS e gestita da giovani italiani e migranti con l'obiettivo di valorizzare le competenze culinarie dei soci coinvolti, del confronto culturale e la crescita economica del territorio.

Contributo concesso: 40.000€

**PIETRA DI SCARTO cooperativa sociale di Cerignola (BA)***Descrizione progetto:*

Acquisto di macchinari per aumentare le capacità produttive di produzione e trasformazione del pomodoro. Rientra nel progetto "Ciascuno cresce solo se sognato: per una filiera equa e solidale del pomodoro", sostenuto da Fondazione con il Sud, all'interno del bando "Beni confiscati 2016".

Contributo concesso: 40.000€

**REVERSE I.S. di Verona***Descrizione del progetto:*

Nella seconda metà del 2018 abbiamo compreso la rilevanza e la necessità di ampliare e migliorare lo spazio di lavoro interno alla Casa Circondariale, come già motivato in sede di presentazione del progetto. Da lì abbiamo iniziato a lavorare sul progetto Reverse PLUS e nei primi mesi del 2019 abbiamo ottenuto il supporto formale di Fondazione Biondani Ravetta e Fondazione Finanza Etica. Il supporto è stato decisivo per consentire al progetto Reverse IN di avere uno spazio adeguato per la formazione con i tirocini e per l'esperienza lavorativa del laboratorio di falegnameria.

Contributo concesso: 15.000€

**VITALITY onlus di Milano***Ambito di intervento:* inserimento lavorativo immigrati

Il progetto Mobicque nasce nel 2016 intorno al desiderio di rientro in Sénégal di un socio dell'I.S. Vitality onlus. Intorno a questo desiderio si è raccolta la comunità di Vitality onlus e con lui ha cercato soluzioni. Il tema era come alcune comunità agricole remote del Sénégal potessero essere collegate ai mercati. Seppure infatti ci sia abbondanza di mango è difficile per gli agricoltori locali trasportarlo ai mercati e quindi farne reddito di sussistenza. Da qui l'idea di una fabbrica mobile in grado di essere trasferita per raggiungere le comunità remote. Questo assolve al compito di avere una produzione locale, di impiegare persone locali, di creare reddito e di evitare la diaspora dalle comunità agricole remote. Si tratta di un prefabbricato dotato di essiccatore industriale elettrico alimentato ad energia solare, una sigillatrice a vuoto, un piano in acciaio inox e altra attrezzatura specifica. L'impianto fotovoltaico è stato realizzato direttamente in territorio senegalese, nell'insediamento di Thiès (70 km da Dakar).

La fabbrica servirà la comunità di Bandia, costituita da 3 mila abitanti che vivono di agricoltura. Per la distribuzione in Italia Vitality onlus ha preso contatti con Equomercato, Altromercato, Liberomondo, Uniontrade, Jankarlo.

Contributo concesso: 40.000€

## Fondo di Garanzia per progetti di microfinanza e crowdfunding

### Per approfondimenti



Chi sottoscrive i fondi del Sistema Etica non è soggetto a commissioni di ingresso, ma può devolvere lo 0,1% di quanto sottoscritto a un fondo che garantisce progetti di [microfinanza](#) in Italia e, a partire dal 2016, sostiene anche iniziative, sempre italiane, di [crowdfunding](#) ad alto impatto sociale e ambientale. Anche Etica Sgr ha devoluto, come già in passato, lo 0,1% delle commissioni attive maturate sui fondi e dell'investimento in quote di propri prodotti, per un importo pari a 57.659,85 euro.

### Attività di microfinanza

Il fondo offre garanzie a microfinanziamenti erogati da Banca Etica o da soggetti da questa individuati. Per il 2019 sono stati messi a disposizione 3.380.000 euro per l'attività, comprensivi dei fondi già impegnati negli esercizi precedenti.

Nel corso dell'anno sono stati erogati 96 nuovi prestiti, dei quali 93 sono stati gestiti direttamente da Banca Etica e gli altri 3 sono stati erogati in partenariato grazie alla convenzione in essere con la Caritas di Andria. Dei crediti erogati nel 2019, circa il 61% ha fatto nascere iniziative imprenditoriali, sostenendo l'economia reale e rafforzando quel mezzo di congiunzione tra microeconomia e grandi aziende che Etica Sgr ha da sempre mantenuto tra i propri valori fondamentali, mentre il restante 39% delle operazioni è stato di tipo socio-assistenziale. Tra i finanziamenti micro-imprenditoriali, il 42% è localizzato nel Nord Italia, il 46% al Centro e il 12% al Sud e Isole. Per quanto riguarda la microfinanza socio-assistenziale, il 46% è stato indirizzato al Nord Italia, il 30% al Centro e il 24% al Sud. Al 31 dicembre 2019 i finanziamenti in essere erano 330, anche per effetto delle 9 escussioni operate per un importo totale pari a 122 mila euro circa.

Di seguito vengono riassunti i principali dati sull'utilizzo del fondo di garanzia negli ultimi tre anni. Per maggiori approfondimenti sui progetti finanziati si rimanda alla sezione "[Microfinanza](#)" del sito internet della Società [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com).

**Figura 68. Dati sull'utilizzo del Fondo per progetti di microfinanza**

	2017	2018	2019
Fondo stanziato	2.450.000	2.950.000	3.380.000
Nuovi microfinanziamenti	84	73	96
Importo erogato	1.013.800	809.962	1.256.591
Importo garantito	998.400	759.861	1.240.841
Escussioni operate	0	13	9
Importo escusso	-	111.594	121.850



## Box 14

## LA STORIA DELLA FATTORIA NONNO CRESCENZO\*



Maurizio Di Girolamo è di origine campana e si è trasferito in Sardegna nel 2017. Sull'isola è sbarcato per rigenerarsi e rifarsi una vita perché «a Napoli sono stato vittima di racket e usura ma, grazie all'aiuto di un'associazione, ho denunciato e mi hanno assistito in modo egregio: ho avuto la scorta e, a seguito di intercettazioni, le persone che mi hanno vessato sono state arrestate e condannate con sentenza passata in giudicato. Una brutta vicenda conclusa. In quanto vittima ho ricevuto dei fondi come risarcimento e per il mancato guadagno, e questo denaro (indennizzi e finanziamenti a tasso agevolato, ndr) l'ho messo interamente a disposizione dell'attività che sto intraprendendo qui».

Così Di Girolamo, a cui evidentemente non manca il coraggio, non solo ha deciso di costruire una nuova attività economica nella terra che l'ha accolto, ma di avviare «un'azienda agricola che avesse la finalità della condivisione, e potesse essere utile in particolare per le persone con un certo tipo di disagio».

Con questo spirito, e il nome dedicato all'agricoltore di successo della famiglia, è stata pensata la Fattoria Nonno Crescenzo. Nata come ditta individuale grazie agli investimenti di Di Girolamo e a un microfinanziamento da 25 mila euro ottenuto da Banca Etica con l'assistenza del fondo di Etica Sgr, l'azienda sfrutta 15 ettari di terreno in affitto e ha progetti di espansione tali che a breve si trasformerà in cooperativa sociale.

«Appena arrivato in Sardegna ho trovato in Banca Etica una disponibilità al ragionamento che mi ha dato fiducia.



\* In collaborazione con Banca Etica e Corrado Fontana, giornalista di [Valori.it](http://Valori.it)





Data la mia storia personale avevo diverse problematiche che altri non avrebbero considerato, ma Banca Etica mi ha finanziato e mi sta seguendo su tanti progetti, a cominciare dalla capitalizzazione della futura cooperativa.

E se i fornitori chiedono garanzie, posso dare il riferimento della banca, che in questo modo mi ha offerto una grande opportunità».

E così, grazie a questo supporto e alla competenza di un agronomo nigeriano richiedente asilo, ben inserito tra i migranti e all'interno della Caritas, la fattoria - che già coltiva ortaggi e patate - sta puntando sull'okra e il peperoncino habanero, prodotti molto ricercati dalle comunità di immigrati del sassarese.

E, in vista di una certificazione biologica, utilizza solo fertilizzanti naturali, a cominciare dall'humus di lombrico.

Inoltre, conclude Di Girolamo, «ho creato un rapporto con una società che commercializza su Milano e hinterland, nonché nel Nord Europa. E abbiamo accordi per conferire i nostri asparagi alla Società agricola Valle del Colghinas di Valledoria, che si distingue per la commercializzazione del carciofo, dell'asparago, appunto, e dello zenzero». Per non dire della realizzazione di un impianto di allevamento delle lumache - prelibatezza assai apprezzata in loco.

Varietà, idee e intraprendenza, insomma, caratterizzano l'azienda agricola, ma Di Girolamo non dimentica le proprie convinzioni in tema di condivisione e socialità: alla fattoria lavorano infatti due persone con disabilità provenienti da un progetto "Includis", un extracomunitario che rientra nei tirocini over 35 finanziati dalla regione, altre due persone uscite da un'esperienza di servizio civile in ambito agricolo, due operai a tempo determinato per attività di manovalanza e due persone esperte in orticoltura. Mentre per le lavorazioni in campo si avvale dei mezzi agricoli di contoterzisti.

E già si sta lavorando per avere la possibilità, un domani, di impiegare detenuti a fine pena.



### Attività di crowdfunding

A partire dal 2016 il Fondo contribuisce a supportare anche progetti di *crowdfunding* selezionati da Banca Etica attraverso appositi bandi e gestiti tecnicamente dalla piattaforma di Produzioni dal Basso. Per tutte le iniziative che raggiungono il 75% del proprio obiettivo di finanziamento la Sgr copre la quota rimanente fino ad esaurimento della quota stanziata ciascun anno. Per il 2019 la quota di fondo stanziata a favore del crowdfunding è stata di 100.000 euro. Per maggiori informazioni si rimanda alle pagine dedicate del sito di [Banca Etica e Produzioni dal Basso](#).

A febbraio si è concluso il primo bando 2019, denominato "IMPATTO+, PRODUZIONI CULTURALI PER COMUNITÀ APERTE E ACCOGLIENTI", che aveva l'obiettivo di sostenere progetti culturali ispirati ai valori della partecipazione, dell'inclusione sociale, dell'accoglienza, parità dei diritti di genere, non violenza, cittadinanza attiva, riduzione delle disuguaglianze e promozione della giustizia sociale. Banca Etica ha ricevuto 257 candidature e sono stati selezionati 17 progetti per la fase finale, che fino a giugno hanno raccolto i finanziamenti tramite la piattaforma. Cinque di questi, avendo raggiunto il 75% dell'obiettivo di raccolta attraverso le donazioni dalla rete, hanno beneficiato del contributo da parte del Fondo per un importo totale pari a 10.500 euro circa. Si riporta qui di seguito l'elenco e una breve descrizione dei cinque progetti:

### **CINEMAPERTO: L'ESTATE È DI TUTTI** **2° EDIZIONE**

Nonna Roma, associazione che da due anni all'interno del V Municipio di Roma aiuta le famiglie in difficoltà con un banco alimentare e uno sportello legale, ha organizzato per il secondo anno una rassegna all'aperto, senza biglietto di ingresso, nei mesi estivi del 2019 con un ricco calendario di eventi. Non solo cinema ma anche presentazioni di libri, performance ludiche, laboratori creativi per bambini ed esposizioni artistiche a Largo Agosta: l'obiettivo è quello di alleviare le persone che abitano la periferia che subiscono i pesanti "effetti delle crescenti e dilaganti disuguaglianze, dei disservizi e della povertà materiale, culturale e relazionale".

### **CINEMA IN ERBA 3 - RIPORTIAMO IL CINEMA IN UN PARCO URBANO RIGENERATO DAI CITTADINI!**

"Cinema in erba" è una rassegna di cinema all'aperto, completamente gratuita che si svolge al centro storico di Caserta nel verde di Villa Giaquinto, spazio comunale per lungo tempo abbandonato all'incuria, recuperato e gestito da ormai più di due anni da un comitato di cittadinanza attiva. Organizzata da Caserta Film Lab e dal Comitato per Villa Giaquinto, l'evento è uno spazio di socializzazione che raccoglie migliaia di partecipanti e per l'*edizione 2019* sono stati organizzati 12 film in proiezione a giugno e luglio, incontri, dibattiti, presentazioni e anche aree attrezzate dove i bambini possono divertirsi.

### **INQUIETE 2019**

Dall'11 al 13 ottobre, nel quartiere romano del Pigneto, si è svolta la terza edizione di inQuiete, festival organizzato dall'Associazione Mia e dalla Libreria delle donne Tuba, "nato dall'esigenza di dedicare un tempo e uno spazio al talento e all'intelligenza delle scrittrici che hanno lasciato un segno importante nella letteratura di oggi e di ieri". Una rassegna che ogni anno vede aumentare il numero di eventi, ospiti e partecipanti: nell'*edizione 2019*, scandita da 85 eventi tra presentazioni delle ultime uscite editoriali, confronti, letture e ritratti di scrittrici del passato, sono intervenute oltre autrici italiane, anche internazionali: europee, statunitensi, indonesiane, curde e turche. La novità è stata lo spazio inQuiete Kids appuntamenti per bambine e bambini, dai 3 ai 15 anni, e per i loro educatori, per giocare e riflettere in modo irriverente tra letteratura e teatro.

### **SOSTIENI ORLANDO. FESTIVAL INTERNAZIONALE DI CULTURA QUEER**

Dal 3 al 12 maggio a Bergamo si è svolta la sesta edizione di "*Orlando - identità, relazioni, possibilità*", festival queer internazionale e multidisciplinare che ha visto in 11 luoghi della città un susseguirsi di film in anteprima, performance di teatro e danza, feste, laboratori e incontri con il pubblico: proposte creative mirate e aperte a tutti, tese alla riflessione per superare le frontiere degli stereotipi. Il festival è organizzato, in collaborazione con Laboratorio

80, dall'Associazione di promozione sociale Immaginare Orlando, che sul territorio bergamasco si occupa di organizzare politiche culturali e progetti educativi volti a valorizzare le differenze e contrastare stereotipi, discriminazioni e bullismo.

### **VORREI MA NON POSSO, ANDARE AL CINEMA COME TUTTI...**

In un'ottica di partecipazione, di inclusione sociale, di aggregazione e riduzione delle disuguaglianze, il [Centro Cinematografico Culturale l'Incontro - SUBURBANA](#), che dal 1973 organizza a Collegno, a poca distanza da Torino, proiezioni cinematografiche, vuole aprire il cinecircolo a tutte le persone disabili che non possono raggiungere in autonomia la sede e a ogni tipo di comunità sociale svantaggiata ed emarginata. Attraverso il coinvolgimento delle principali cooperative sociali e consorzi presenti sul territorio, i fondi raccolti andranno nell'organizzazione di due proiezioni mensili nell'arco di sei mesi a disposizione dei loro assistiti, affittando e allestendo i locali di volta in volta scelti, incluso il pagamento dei noleggi e contributi SIAE delle pellicole.

Ad ottobre è scaduto il secondo bando denominato "IMPATTO+, UN ALTRO GENERE DI ECONOMIA" con l'obiettivo di concretizzare, favorire, sperimentare nuove vie per potenziare e ampliare il ruolo delle donne nelle filiere produttive, nel mondo del lavoro o della ricerca. Sedici i progetti finalisti che hanno raccolto finanziamenti dal 3 dicembre 2019 al 31 gennaio 2020. Si riporta di seguito l'elenco dei 10 progetti che hanno beneficiato del contributo del Fondo di Etica Sgr per un totale di circa 20.000 euro.

### **NON PROFIT WOMEN CAMP - I EDIZIONE**

Progetto mirato alla valorizzazione professionale delle donne che operano nel Terzo Settore, prevede la realizzazione di una giornata di formazione e networking, presso il Palazzo Ceriana Mayneri di Torino, incentrata sulle esperienze femminili sperimentando nuovi modi per l'empowerment femminile nel non profit. L'evento, originariamente previsto per il 7 aprile ma rinviato causa coronavirus, affronterà molteplici tematiche, dal fundraising al management, dalla comunicazione alla *social innovation*.

### **LE BUONE PRATICHE - RIDUCI CON STILE**

Buon&Pratiche è un'associazione che ha nel consumo critico la sua anima e si esprime organizzando incontri, eventi, laboratori di riflessione e sensibilizzazione sul tema della plastica. Con i contributi della raccolta fondi, si vuole creare un punto vendita di vicinato di prodotti sfusi e/o imballati senza plastica da realizzare presso un edificio dismesso. Il progetto si propone di favorire la riduzione dei rifiuti (possibilità di acquistare quantitativi personalizzati alternativi ai target GDO) e il consumo critico, valorizzando ulteriormente le sensibilità già presenti sul territorio sui temi della sostenibilità e dell'economia solidale e prediligendo *partnership* con altre donne nella fornitura di beni e servizi, comunque orientati alla promozione del "Km. 0" e delle produzioni locali.

### **MRS. COFFEE FARMER**

Progetto di *e-commerce* che supporta le donne nell'industria del caffè, lavorando direttamente con le cooperative a conduzione femminile in Colombia e in futuro si auspica di iniziare in Ruanda ed Etiopia.

### **COLORIAGE, UNA SCUOLA DI MODA GRATUITA**

Coloriage è un laboratorio di sartoria nella sede dell'ex mattatoio di Testaccio, quartiere popolare di Roma, aperto a persone inoccupate, migranti e richiedenti asilo che amano la creatività. Il desiderio dell'Associazione Terià è creare una scuola di moda gratuita e solidale rivolta a queste categorie, in particolare alle donne. Con i fondi raccolti si vogliono mettere a norma i macchinari esistenti e integrarli con dei nuovi, per accreditarsi come un centro di formazione a avviare una possibile collaborazione con le istituzioni e strutturare un primo ciclo formativo di sei mesi in taglio e cucito e modelleria per cinque allievi, di cui tre donne, al fine di contribuire all'integrazione sociale e professionale dei partecipanti.

### **MOSTRA ALZA IL TRIANGOLO AL CIELO**

L'Associazione Corrente Alternata intende portare presso la Biblioteca delle Oblate a Firenze la mostra "Alza il Triangolo al Cielo. Corpi, Parole e Spazi delle Donne in movimento 1968-2018", nel periodo 6 marzo - 30 aprile 2020. La mostra racconta il

cambiamento dei costumi e del ruolo delle donne nella società italiana, attraverso lo sguardo dei movimenti politici delle donne, protagonisti della profonda trasformazione culturale e sociale dell'Italia a partire dal 1968.

#### **PROGETTO CERBERO, NON UNO DI MENO**

Un team di donne ha inaugurato il centro riabilitazione di Magnago, in provincia di Milano, circa 10 anni fa, dove si occupano di gestire, riabilitare e, se possibile, riallocare, i cani potenzialmente pericolosi. L'Associazione Vitadacani ospita e mantiene circa 80 cani "con gravi problemi comportamentali, affidati dalla magistratura all'Associazione o salvati dall'eutanasia. I contributi raccolti serviranno per riadattare 15 box con un sistema di doppia cancellatura, applicando anche porte isolanti e coibentate per proteggere i cani dal freddo, potenziare il programma di riabilitazione comportamentale e aggiornare gli operatori dipendenti e volontari già coinvolti nella terapia e formare nuovo personale.

#### **UN POLLAIO PER VELINGARA PONT**

L'iniziativa prevede la creazione di un'opportunità di autoimprenditorialità per le giovani donne del villaggio di Velingara Pont, nella regione di Tambacounda nel cuore della savana senegalese. Il progetto punta alla realizzazione di un pollaio gestito interamente dalle donne del villaggio per soddisfare l'esigenza primaria di sfamare la popolazione di questo piccolo e povero villaggio, in cui la popolazione vive al di sotto della soglia di sussistenza. La raccolta fondi fornirà anche la formazione imprenditoriale per le donne, per migliorare le loro skills e renderle consapevoli delle potenzialità di un'attività di tipo professionale.

#### **ZEUS, IL GATTO MAGICO DI AMATRICE. MISSIONE RESILIENZA**

L'associazione Tutto un altro genere con il suo progetto "Memoria e resilienza per i bambini e le bambine di Amatrice e del mondo" punta all'educazione delle generazioni future, partendo dalla canzone Zeus il gatto magico, edita in 3 lingue. L'obiettivo è quello di realizzare almeno 250

ore di incontri nelle scuole dell'Emilia Romagna, dell'Umbria, del Lazio e con le scuole straniere (Colombia, Cile e Inghilterra) che hanno aderito al progetto. Gli incontri avranno l'apporto di esperti multidisciplinari: illustratrici, psicologhe, giornaliste esperte di scrittura creativa, insegnanti di italiano per stranieri. La musica viene utilizzata per superare le differenze di genere fin dall'infanzia e al contempo permette di superare il trauma.

#### **COSTRUIAMO INSIEME ÈETICO SARTORIA MARCHIGIANA**

Marta Baldassarri e Valentina Vitali sono due giovani ragazze marchigiane che realizzano artigianalmente, capi su misura e collezioni ecosostenibili di pezzi unici per donna, uomo e bambino/a. Dopo aver vinto un progetto per start-up indetto dal Comune di Macerata, vogliono dare vita a èEtico, laboratorio sartoriale che recuperi i materiali naturali delle stagioni, senza l'utilizzo di plastica o derivati e riducendo gli sprechi, all'insegna della tradizione locale e dei dettami della "slow fashion". I fondi serviranno per l'acquisto di materiali professionali, l'allestimento del negozio e la creazione del sito di e-commerce.

#### **FOODdia ca Furria: POTENZIAMO IL GAS-SIMETO!**

Quattro ragazze dell'Associazione Cultura&Progresso hanno lanciato il progetto "FOODDia ca Furria" nella Valle del Simeto, territorio a forte vocazione rurale, sito nella Sicilia orientale, alle pendici dell'Etna. Con l'obiettivo di potenziare il mercato dei prodotti locali, favorendo la filiera corta e un tipo di consumo critico ed etico e rafforzare le relazioni di comunità, i contributi raccolti serviranno per la creazione del *branding* dell'iniziativa e per la realizzazione di un'app pensata come un social/e-commerce in cui promuovere, vendere e recensire i prodotti.



# Tabella di riferimento degli indicatori del GRI opzione core



## Tabella di riferimento degli indicatori del GRI - opzione core

GRI  
102-55

KPMG S.p.A. ha svolto un esame limitato ("External assurance") sul Bilancio di Sostenibilità nel suo complesso secondo quanto previsto dall'ISAE 3000 Revised". Per quanto riguarda lo scope delle attività e il lavoro svolto si rimanda alla Relazione della società di revisione riportata alla pagina 246.

Nella tabella seguente si riporta l'indice dei contenuti GRI che elenca tutte le informative incluse nel documento relativamente ai "GRI Standards" (2016) e ai "Sector Disclosures – Financial Services" (2013).

Dato che i nuovi temi materiali sono stati individuati alla fine dell'esercizio 2019, le relative strategie di gestione rimandano all'attuale Policy CSR per quelli che sono ancora materiali oppure alle pagine del bilancio dove si rendicontano le azioni che si riferiscono alle nuove tematiche rilevanti.

### GENERAL STANDARD DISCLOSURES

General Standard Disclosures	Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni	Certificazione esterna
<b>GRI 102: GENERAL DISCLOSURES</b>		
102-1 - Nome dell'organizzazione	Pagina 2	Sì, pagine 242 e 246
102-2 - Attività, principali marchi, prodotti e servizi	Pagina 25	Sì, pagine 242 e 246
102-3 - Luogo della sede principale	Pagina 2	Sì, pagine 242 e 246
102-4 - Luogo delle attività	La Sgr opera al momento esclusivamente in Italia	Sì, pagine 242 e 246
102-5 - Proprietà e forma giuridica	Pagine 2 e 88	Sì, pagine 242 e 246
102-6 - Mercati serviti	Pagina 96	Sì, pagine 242 e 246
102-7 - Dimensione dell'organizzazione	Pagine 28, 78, 79, 96	Sì, pagine 242 e 246
102-8 - Informazioni sui dipendenti e gli altri lavoratori	Pagina 128	Sì, pagine 242 e 246
102-9 - Catena di fornitura	Pagina 26	Sì, pagine 242 e 246
102-10 - Modifiche significative all'organizzazione e alla sua catena di fornitura	Pagine 32 e 88	Sì, pagine 242 e 246
102-11 - Principio di precauzione	Pagina 114	Sì, pagine 242 e 246
102-12 - Iniziative esterne	Pagina 119	Sì, pagine 242 e 246
102-13 - Adesioni ad associazioni	Pagina 146	Sì, pagine 242 e 246
102-14 - Dichiarazione di un alto dirigente	Pagine 8 e 10	Sì, pagine 242 e 246
102-16 - Valori, principi, standard e norme di comportamento	Pagina 16, Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 8-9	Sì, pagine 242 e 246
102-18 - Struttura della governance aziendale	Pagina 89, Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 7	Sì, pagine 242 e 246
102-20 - Responsabilità di livello esecutivo per temi economici, ambientali e sociali	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 7	Sì, pagine 242 e 246
102-24 - Nomina e selezione del massimo organo di governo	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 7	Sì, pagine 242 e 246
102-26 - Ruolo del più alto organo di governo nello stabilire finalità, valori e strategie	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 7	Sì, pagine 242 e 246
102-28 - Valutazione delle performance del massimo organo di governo	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 8	Sì, pagine 242 e 246



<b>General Standard Disclosures</b>	<b>Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni</b>	<b>Certificazione esterna</b>
102-32 - Ruolo del massimo organo di governo nel reporting di sostenibilità	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 7	Sì, pagine 242 e 246
102-35 - Politiche retributive	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 8	Sì, pagine 242 e 246
102-40 - Elenco di gruppi di stakeholder	Pagina 17; Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 10	Sì, pagine 242 e 246
102-41 - Accordi di contrattazione collettiva	Pagina 131	Sì, pagine 242 e 246
102-42 - Individuazione e selezione degli stakeholder	Pagina 18; Politica sulla Responsabilità Sociale, pagine 10	Sì, pagine 242 e 246
102-43 - Modalità di coinvolgimento degli stakeholder	Pagina 19	Sì, pagine 242 e 246
102-44 - Temi e criticità chiave sollevati	I principali temi emersi dall'attività di stakeholder engagement degli anni precedenti sono sintetizzati a pagina 19. Per le ulteriori iniziative svolte con i portatori di interesse si vedano le pagine 30, 106, 109, 123 e 146	Sì, pagine 242 e 246
102-45 - Soggetti inclusi nel bilancio consolidato	Tutti i dati fanno riferimento unicamente all'attività di Etica Sgr S.p.A., non detenendo la Sgr alcuna partecipazione al 31/12/2019	Sì, pagine 242 e 246
102-46 - Definizione del contenuto del report e perimetri dei temi	Pagina 19; Politica sulla Responsabilità Sociale, pagina 20; Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 4	Sì, pagine 242 e 246
102-47 - Elenco dei temi materiali	Pagine 22 e 24	Sì, pagine 242 e 246
102-48 - Revisione delle informazioni	Pagina 13	Sì, pagine 242 e 246
102-49 - Modifiche nella rendicontazione	Pagina 13	Sì, pagine 242 e 246
102-50 - Periodo di rendicontazione	Pagina 12	Sì, pagine 242 e 246
102-51 - Data del report più recente	Pagina 12. Il bilancio integrato 2018 è stato pubblicato dopo l'approvazione dell'Assemblea dei Soci avvenuta il 30 aprile 2019	Sì, pagine 242 e 246
102-52 - Periodicità della rendicontazione	Pagina 13	Sì, pagine 242 e 246
102-53 - Contatti per richiedere informazioni riguardanti il report	Pagina 2. Per informazioni specifiche può essere utilizzato l'indirizzo <a href="mailto:amministrazione@eticasgr.it">amministrazione@eticasgr.it</a>	Sì, pagine 242 e 246
102-54 - Dichiarazione sulla rendicontazione in conformità ai GRI Standards	Pagina 13	Sì, pagine 242 e 246
102-55 - Indice dei contenuti GRI	Pagina 174	Sì, pagine 242 e 246
102-56 - Assurance esterna	Pagina 12, 242 e 246	Sì, pagine 242 e 246

## SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

Strategia di gestione e indicatori	Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni	Omissione/i identificate	Motivazioni dell'omissione/i	Spiegazione dell'omissione/i	Certificazione esterna
<b>CATEGORIA: ECONOMICA</b>					
<b>ASPETTO MATERIALE: CREAZIONE E DISTRIBUZIONE DEL VALORE ECONOMICO GENERATO</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 12	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
201-1- Valore economico direttamente generato e distribuito	Pagina 40	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
201-3- Piani pensionistici a benefici definiti e altri piani di pensionamento	Pagina 136	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
201-4- Assistenza finanziaria ricevuta dal governo	Pagina 132	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: RISCHI E OPPORTUNITÀ FINANZIARI LEGATE AI CAMBIAMENTI CLIMATICI</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	La strategia di gestione sarà formalizzata all'interno della policy di CSR in fase di aggiornamento. Per le attività svolte in tema di "climate change" si vedano le pagine 32, 38, 46, 114 e 146	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
FS11 - Percentuale di attività soggette a screening ambientali o sociali positivi e negativi	114	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: PREVENZIONE E FORMAZIONE IN MATERIA DI ANTICORRUZIONE E COMPORAMENTI ANTICOMPETITIVI</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagine 53	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
205-3- Episodi di corruzione accertati e azioni intraprese	Non si sono verificati episodi di corruzione, di conseguenza non c'è stata necessità di intraprendere azioni	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
206-1- Azioni legali per comportamento anticoncorrenziale, antitrust e pratiche monopolistiche	Non si sono verificati episodi di comportamento anticoncorrenziale, di conseguenza non c'è stata necessità di intraprendere azioni	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>CATEGORIA: AMBIENTALE</b>					
<b>ASPETTO MATERIALE: ENERGIA: POLITICHE ENERGETICHE, CONSUMI, EFFICIENZA E FONTI DI APPROVVIGIONAMENTO</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 19	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
302-1- Energia consumata all'interno dell'organizzazione	Pagina 140	X	X	X	Si, pagine 242 e 246

Strategia di gestione e indicatori	Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni	Omissione/i identificate	Motivazioni dell'omissione/i	Spiegazione dell'omissione/i	Certificazione esterna
<b>CATEGORIA: SOCIALE</b>					
<b>ASPETTO MATERIALE: POLITICHE DEL LAVORO E CONCILIAZIONE VITA-LAVORO</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 30	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
401-1- Nuove assunzioni e turnover	Pagina 129. L'azienda non opera in aree geografiche differenziate	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
401-2- Benefit previsti per i dipendenti a tempo pieno ma non per i dipendenti part-time o con contratto a tempo determinato	Pagina 131	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
401-3- Congedo parentale	Pagina 72 e 131	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: SALUTE E SICUREZZA SUL LAVORO</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 30-31. Etica Sgr rispetta la normativa nazionale sul tema, prevista dal D.Lgs 81/2008 e norme seguenti	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
403-2- Tasso di infortuni, assenteismo e malattie professionali	Pagina 132	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: FORMAZIONE E SVILUPPO COMPETENZE PERSONALI</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 33	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
404-1- Ore medie di formazione annua per dipendente (genere e categoria)	Pagine 132 e 133	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
404-3- Percentuale di dipendenti che ricevono una valutazione periodica delle performance e dello sviluppo professionale	Per il 2019 il processo ha riguardato il 100% dei dipendenti in forza al 31/12/2019, come spiegato a pagina 137	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: PARI OPPORTUNITÀ, DIVERSITÀ E NON DISCRIMINAZIONE</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 34, 35 e 41	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
405-1- Diversità negli organi di governo tra i dipendenti	Pagine 89 e 128	X	X	X	Si, pagine 242 e 246

<b>Strategia di gestione e indicatori</b>	<b>Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni</b>	<b>Omissione/i identificate</b>	<b>Motivazioni dell'omissione/i</b>	<b>Spiegazione dell'omissione/i</b>	<b>Certificazione esterna</b>
405-2- Rapporto tra stipendio base e retribuzione delle donne rispetto agli uomini	Pagina 136	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
406-1- Episodi di discriminazione e misure correttive adottate	La Società non ha mai ricevuto reclami o accuse di discriminazione da parte del proprio personale	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: ATTIVITÀ DI ADVOCACY</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 55	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
415-1- Contributi politici	Pagina 147	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: ATTENZIONE AL CLIENTE</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagine 61 e 62	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
417-1- Requisiti riguardo ad informazioni su prodotti e servizi ed etichettatura	Non rilevante rispetto alle attività della Sgr	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
417-2- Episodi di non conformità in materia di informazione ed etichettatura di prodotti e servizi	Non sono stati riscontrati casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riguardanti le informazioni e le etichettature di prodotti/ servizi	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
417-3- Casi di non conformità riguardanti comunicazioni di marketing	Non sono stati riscontrati casi di non conformità a regolamenti o codici volontari riguardanti il marketing	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 63	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
418-1 Denunce comprovate riguardanti le violazioni della privacy dei clienti e perdita di dati dei clienti	Pagina 98	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>CATEGORIA: SOSTENIBILITÀ COMPLESSIVA</b>					
<b>ASPETTO MATERIALE: COMPLIANCE ESG</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	In attesa dell'aggiornamento della Policy CSR con i nuovi temi materiali, si vedano le pagine relative agli indicatori sotto riportati				Si, pagine 242 e 246
307-1- Non conformità con leggi e normative in materia ambientale	Pagina 147	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
419-1- Non conformità con leggi e normative in materia sociale ed economica	Pagina 147	X	X	X	Si, pagine 242 e 246

## SECTOR DISCLOSURES – SETTORE FINANZIARIO

Strategia di gestione e indicatori	Numero di pagina e riferimento a eventuali documenti esterni	Omissione/i identificate.	Motivazioni dell'omissione/i	Spiegazione dell'omissione/i	Certificazione esterna
<b>CATEGORIA: SOCIALE</b>					
<b>ASPETTO MATERIALE: SELEZIONE E MONITORAGGIO DELLE PERFORMANCE E RISCHIO ESG DEI PRODOTTI</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategia di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagine 65-66	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
FS7- Valore monetario di prodotti e servizi progettati per fornire un specifico beneficio sociale per ogni linea di business suddivisa per scopo	Pagina 58	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
FS8- Valore monetario di prodotti e servizi progettati per fornire un specifico beneficio ambientale per ogni linea di business suddivisa per scopo	Pagina 58	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: AUDIT</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 67	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
<b>ASPETTO MATERIALE: AZIONARIATO ATTIVO</b>					
GRI 103: Strategia di gestione	Strategie di Gestione e Indicatori di Rendicontazione di Responsabilità Sociale, pagina 68	X	X	X	Si, pagine 242 e 246
FS10 - Percentuale e numero di società detenute nel portafoglio dell'ente con cui l'organizzazione che ha effettuato la segnalazione ha interagito su questioni ambientali o sociali	Pagina 123	X	X	X	Si, pagine 242 e 246



# Glossario



## Glossario

### Agency

Società controllata al 100% o per la maggior parte da uno Stato o da enti statali, che opera per conto di questi enti in differenti ambiti economici e sociali: per questo le agency vengono definite anche con il termine "government agencies". Questi enti possono, inoltre, assumere la forma di banche ("Government Development Banks").

### Asset allocation

È il processo nel quale si definisce come distribuire la ricchezza del portafoglio in termini di classi di attività finanziarie (*asset class*), ovvero tra la componente azionaria, obbligazionaria e monetaria. La composizione ottimale viene individuata tenendo conto del livello di rischio che si vuole assumere e del conseguente rendimento che si cerca di ottenere. È definita "strategica", se predisposta in funzione di obiettivi di lungo periodo, "tattica" quando mira ad obiettivi di più breve periodo. Si parla, invece, di allocazione geografica per indicare le aree geografiche o i Paesi dove si effettuano gli investimenti: ad esempio Area Euro, Giappone o Stati Uniti.

### Analisi ESG

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

### Azionariato attivo

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

### Benchmark

È il parametro oggettivo di riferimento dei fondi comuni di investimento; costituito da un indice o da una composizione di indici finanziari, aiuta l'investitore a comprendere le caratteristiche peculiari di determinate tipologie di investimenti, con riferimento in particolare alla loro rischiosità. Confrontando il rendimento di un investimento con l'andamento del benchmark nello

stesso periodo, è possibile valutare la capacità di gestione del gestore.

### Best in class

Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo. Per Etica Sgr la selezione avviene all'interno del settore di attività.

### Certificazione EFA

La *European Financial Advisor* è una qualifica di livello europeo, i cui standard relativi alle prove d'esame, in base agli impegni e agli accordi tra le singole affiliate nazionali ed EFPA, sono fissati e concordati su indicazione del *Standard and Qualifications Committee* (SQC) europeo e continuamente monitorati ed aggiornati al fine di mantenerne elevati i livelli qualitativi. Delle tre qualifiche (EFP, EFA, DEFS) promosse da Efpa Italia, l'EFA è il livello di Certificazione europeo più diffuso e riguarda l'attività di consulenza finanziaria. Per diventare Professionista Certificato EFA occorre sostenere l'apposito esame organizzato da Efpa Italia.

### Certificazione EIP

La *European Investment Practitioner* è una qualifica europea, i cui standard relativi alle prove d'esame sono fissati e concordati a livello nazionale su indicazione del SQC (Standard and Qualifications Committee) europeo e continuamente monitorati ed aggiornati al fine di mantenerne elevati i livelli qualitativi. La certificazione è indirizzata a coloro che offrono un vero e proprio servizio di consulenza di base. Per diventare professionista certificato EIP occorre sostenere l'apposito esame organizzato da Efpa Italia. Per diventare Professionista Certificato EIP occorre sostenere l'apposito esame organizzato da Efpa Italia.

### Clienti/Contratti/Rapporti

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

In particolare, i clienti rappresentano le differenti persone fisiche/giuridiche che sottoscrivono i fondi. Ciascun cliente è codificato con un numero identificativo univoco. I rapporti rappresentano le diverse intestazioni tramite le quali i clienti partecipano ai fondi. A titolo di esempio possono esserci rapporti cointestati o monointestati. Anche i rapporti sono identificati da uno specifico codice univoco.



I contratti rappresentano il numero di rapporti partecipanti ai diversi fondi.

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

### Consulenza ESG

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

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

### Crowdfunding

Il crowdfunding (dall'inglese *crowd*, folla e *funding*, finanziamento) o finanziamento collettivo in italiano, è un processo collaborativo di un gruppo di persone che utilizza il proprio denaro in comune per sostenere gli sforzi di persone e organizzazioni. È una pratica di microfinanziamento dal basso che mobilita persone e risorse. Il crowdfunding si può riferire a iniziative di qualsiasi genere, dall'aiuto in occasione di tragedie umanitarie al sostegno all'arte e ai beni culturali, al giornalismo partecipativo, fino all'imprenditoria innovativa e alla ricerca scientifica. Il crowdfunding è spesso utilizzato per promuovere l'innovazione e il cambiamento sociale, abbattendo le barriere tradizionali dell'investimento finanziario.

### 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 è 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.*

### Derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono contratti il cui valore dipende dall'andamento di un'attività sottostante nota anche come "underlying asset". Le attività sottostanti possono avere natura finanziaria (come ad esempio i titoli azionari, i tassi di interesse e di cambio, gli indici) o reale (come ad esempio il caffè, il cacao, l'oro, il petrolio, ecc). Sono utilizzati da Etica Sgr nella gestione dei Fondi solo a fini di copertura dei rischi derivanti da variazioni del tasso di cambio e tasso di interesse.

### Duration

La durata media finanziaria (o duration) di un'obbligazione è definita come scadenza media dei flussi di cassa attesi, ponderata per il contributo del valore attuale di ciascun flusso alla formazione del prezzo. A un'elevata duration corrisponde un'elevata sensibilità del prezzo del titolo al variare del tasso di rendimento e viceversa. Per tale motivo viene utilizzata quale indicatore di rischio dei titoli obbligazionari. La duration è espressa in giorni e anni e fornisce, a un dato momento della vita di un titolo a reddito fisso, il tempo necessario perché esso ripaghi, con le cedole, il capitale investito inizialmente.

## Fondo etico

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

## FSC (Forest Stewardship Council)

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

## GRI (Global Reporting Initiative)

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

## IAS/IFRS

Gli International Financing Reporting Standards sono i principi contabili internazionali che vengono emanati da un gruppo di professionisti contabili che compongono lo IASB (acronimo di International Accounting Standards Board). Poiché tali principi coesistono, almeno per ora, con i precedenti IAS (International Accounting Standard) ci si riferisce spesso ai principi internazionali con il termine IAS/IFRS. In Italia sono stati recepiti mediante il decreto legislativo n. 38 del 2005 che ne ha esteso l'obbligo ai bilanci d'esercizio delle società quotate e/o

appartenenti al settore finanziario per l'anno 2006 e la facoltà per i soli bilanci consolidati di tutte le altre società a partire dal bilancio dell'esercizio 2005.

## ICCR (Interfaith Center on Corporate Responsibility)

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

## IFRIC

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

## IIRC

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

## Microfinanza

Per microfinanza s'intende l'insieme dei servizi e degli strumenti finanziari (credito, risparmio, assicurazione, leasing) specificatamente pensati per le persone cosiddette "non bancabili", escluse cioè dall'offerta finanziaria tradizionale a causa della loro condizione socio-economica. La microfinanza comprende una serie di servizi quali: il microcredito, prestito di importo ridotto e concesso anche in assenza di garanzie reali; la micro-assicurazione, assicurazioni a premi ridotti rivolte a soggetti a basso reddito per malattia, invalidità, disastri naturali, furto o volatilità dei prezzi delle merci; il micro-leasing, operazioni di leasing che permettono di usufruire di un bene a canoni e costi di gestione contenuti; l'*housing microfinance*, piccoli finanziamenti per l'acquisto o la ristrutturazione di abitazioni.

**OICR (Fondi comuni di investimento)**

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

**PAC – Piani di Accumulo di Capitale**

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

**Pay-out ratio**

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

**PIC**

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

**PRI (Principles for Responsible Investments)**

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

**SGR**

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

**SRI**

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

**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.

**Stress Test**

Perdite stimate in base a simulazioni dell'andamento del portafoglio, in funzione di diversi scenari economici e finanziari. Tipicamente, si ricorre a condizioni di contesto storiche: ad es. la crisi successiva al default di Lehman Brothers del 2008.

**VaR – Value at Risk**

Il VaR corrisponde alla massima perdita potenziale, calcolata con un certo intervallo di confidenza (c.I.) e su un determinato orizzonte temporale. Tipicamente, un VaR giornaliero di importo pari a X al 99% c.I. significa che, con il 99% di probabilità, la perdita attesa del portafoglio, stimata oggi per domani, non supererà il valore X.



**BIL 2019**  
**AN**  
**CIO**  
INTEGRATO



**Integriamo valori  
e performance**

**4**

**Nota integrativa  
al bilancio**

**al 31 dicembre 2019**

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019

## PREMESSA

### Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 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 "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanate dalla Banca d'Italia il 30 novembre 2018.

Il bilancio è costituito da:

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

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

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

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

La presente nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

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

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

## Parte A

### Politiche contabili

#### A.1 PARTE GENERALE

##### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio è stato redatto, in applicazione del D. Lgs. 38/05, in conformità con i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) adottati dall'International Accounting Standard Board e con le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, vigenti alla data del 31 dicembre 2019, e omologati dalla Commissione Europea.

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il Bilancio è redatto in base alle istruzioni "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanate dalla Banca d'Italia il 30 novembre 2018, sulla base dei poteri attribuiti dal D. Lgs. 136/15, 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, con le precisazioni descritte nella successiva sezione 4.

Il bilancio rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della Società e il risultato economico dell'esercizio.

##### Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

del bilancio. Non si è verificato alcun evento tale da richiedere modifiche ai valori iscritti a 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 dell'eventuale fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni di nota integrativa.

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Società ha autorizzato la pubblicazione del presente bilancio in data 28 febbraio 2020, nei termini previsti dalla vigente normativa.

Si riporta di seguito il nuovo principio contabile internazionale con il relativo Regolamento di omologazione da parte della Commissione Europea, la cui applicazione obbligatoria decorre successivamente al 30 novembre 2018:

- Regolamento UE 1986/2017: IFRS 16 - Leasing.

### **IFRS 16: il nuovo principio contabile sul leasing**

Il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, sostituisce, a partire dal 1° gennaio 2019, lo IAS 17 "Leasing", l'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing", il SIC 15 "Leasing operativo - incentivi" e il SIC 27 "Valutare la sostanza delle operazioni che coinvolgono la forma legale di un leasing", e disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

Il nuovo principio richiede di identificare se un contratto è (oppure contiene) un leasing, basandosi sul concetto di controllo dell'utilizzo di un bene identificato per un periodo di tempo; ne consegue che anche i contratti di affitto, noleggio, locazione o comodato, in precedenza non assimilati al leasing, potrebbero ora rientrare nel perimetro di applicazione delle regole sul leasing.

Alla luce di quanto sopra, vengono introdotte significative modifiche alla contabilizzazione delle operazioni di leasing nel bilancio del locatario/ utilizzatore prevedendo l'introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del locatario, sulla base del modello del diritto d'uso (right of use). In dettaglio, la principale modifica consiste nel superamento della distinzione, prevista dallo IAS 17, tra leasing operativo e finanziario: tutti i contratti di leasing devono essere quindi contabilizzati allo stesso modo con il rilevamento di una attività e passività. Il modello di contabilizzazione prevede la rilevazione nell'Attivo patrimoniale del diritto d'uso dell'attività oggetto di leasing; nel Passivo patrimoniale vengono rappresentati i debiti per canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore, questo a differenza di quanto prescritto dai principi attuali. È modificata anche la modalità di rilevazione delle componenti di conto economico: mentre per lo IAS 17 i canoni di leasing trovano rappresentazione nella voce relativa alle Spese Amministrative, in accordo con l'IFRS 16 saranno invece rilevati gli oneri relativi

all'ammortamento del "diritto d'uso" e gli interessi passivi sul debito.

A livello di disclosure, l'informativa minima richiesta alle imprese locatarie ricomprende tra l'altro: (i) la suddivisione tra le diverse "classi" di beni in leasing; (ii) un'analisi per scadenze delle passività correlate ai contratti di leasing; (iii) le informazioni potenzialmente utili per comprendere meglio l'attività dell'impresa con riferimento ai contratti di leasing (ad esempio le opzioni di rimborso anticipato o di estensione).

Non vi sono sostanziali cambiamenti, invece, al di fuori di alcune maggiori richieste di informativa, nella contabilità dei leasing da parte dei locatori, dove viene comunque mantenuta la distinzione tra leasing operativi e leasing finanziari.

Nel 2018, la Società ha condotto un apposito progetto per l'implementazione dell'IFRS 16 - Leasing, al fine di approfondire e definire gli impatti qualitativi e quantitativi, nonché individuare ed implementare gli interventi applicativi ed organizzativi necessari per un'adozione coerente ed efficace.

L'analisi dei contratti rientranti nell'ambito di applicazione di tale principio ha riguardato in particolare quelli relativi alle seguenti fattispecie: (i) stampanti, (ii) affitto di spazi in cloud, (iii) hardware e (iv) immobili.

Le suddette casistiche risultano essere in larga parte di modico valore: infatti, Etica Sgr ha scelto di non applicare il nuovo principio ai contratti con valore del bene sottostante, quando nuovo, inferiore o uguale a euro 5.000. Pertanto, la Società stima che allo stato attuale il principio contabile in oggetto abbia impatti sul bilancio di esercizio solo con riferimento ai due canoni in essere a fine dicembre relativi all'immobile in uso al Direttore Generale e all'automobile aziendale acquisita tramite noleggio a lungo termine.

## **A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO**

Di seguito sono illustrati, per le principali voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, i criteri di iscrizione, i criteri di classificazione, i criteri di



valutazione, i criteri di cancellazione e i criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

## CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Sono espresse al loro *fair value*.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO

Con la pubblicazione del Regolamento n. 2067/2016 è stato omologato il principio contabile IFRS 9 – Strumenti finanziari che, a decorrere dal 1° gennaio 2018, ha sostituito lo IAS 39 in tema di classificazione, misurazione degli strumenti finanziari, rilevazione delle perdite di valore delle attività finanziarie (impairment) e registrazione delle operazioni di copertura.

Lo standard contabile introduce un modello per cui la classificazione delle attività finanziarie è guidata, da un lato, dalle caratteristiche contrattuali dei *cash flow* dello strumento medesimo e, dall'altro, dal modello di business basato sull'intento gestionale (Business Model) con il quale lo strumento è detenuto. In luogo delle precedenti quattro categorie contabili, secondo l'IFRS 9 le attività finanziarie possono essere classificate, tenendo conto dei due driver sopra esposti, in tre categorie:

- Attività misurate al costo ammortizzato (Hold to Collect);
- Attività misurate al *fair value* con imputazione a conto economico (Hold for Trading and Other);
- Attività misurate al *fair value* con imputazione a patrimonio netto (Hold to Collect & Sell).

Le attività finanziarie possono essere iscritte al costo ammortizzato o al *fair value* in contropartita del patrimonio netto previo superamento del test sulle caratteristiche contrattuali dei *cash flow* originati dallo strumento. I titoli di capitale sono sempre misurati al *fair value* con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente in sede di iscrizione) per le azioni non detenute ai fini di *trading*, di esporre le variazioni di valore in una riserva di patrimonio netto che non verrà mai trasferita a conto economico (nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario). Con riferimento alle passività finanziarie, l'unica novità è rappresentata dal trattamento contabile del proprio rischio di credito: per le passività finanziarie designate al *fair value*, infatti, l'IFRS 9 prevede che

le variazioni di *fair value* attribuibili alla variazione del proprio rischio di credito siano rilevate a patrimonio netto, a meno che tale trattamento non crei un'asimmetria contabile nell'utile d'esercizio, mentre l'ammontare residuo delle variazioni di *fair value* delle passività deve essere rilevato a conto economico.

Per quanto riguarda l'*impairment*, per gli strumenti rilevati al costo ammortizzato e al *fair value* con impatto a patrimonio netto (diversi dagli strumenti di capitale) è stato introdotto un modello di valutazione basato sul concetto di "*expected loss*", in luogo del precedente "*incurred loss*", in modo da riconoscere con maggiore tempestività le perdite. L'IFRS 9 richiede, infatti, di contabilizzare le perdite attese nei 12 mesi successivi (*stage 1*) sin dall'iscrizione iniziale dello strumento finanziario. L'orizzonte temporale di calcolo della perdita attesa diventa, invece, l'intera vita residua dell'asset oggetto di valutazione, ove la qualità creditizia dello strumento finanziario abbia subito un deterioramento significativo rispetto alla misurazione iniziale (*stage 2*) o nel caso risulti deteriorato (*stage 3*).

Con riferimento alla registrazione delle operazioni di copertura, peraltro non utilizzate dalla Società, la stessa si è avvalsa della facoltà concessa dall'IFRS 9 di applicare le previsioni consentite dallo IAS39 nella versione *carve-out*.

Con riferimento alla definizione del Business Model la Sgr ha individuato il modello *Hold to Collect* per la classificazione e misurazione dei crediti. Per quanto riguarda le quote di *OLCR* è stato adottato un modello *Hold to Collect & Sell*. A seguito dell'effettuazione del test SPPI, e dell'esito negativo dello stesso, le stesse sono state quindi classificate tra le attività obbligatoriamente valutate a *fair value* con impatto a conto economico.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Come anticipato, le attività finanziarie possono essere iscritte al costo ammortizzato previo superamento del test sulle caratteristiche contrattuali dei *cash flow* originati dallo strumento. In tale voce rientrano anche i crediti, che includono

i crediti verso le banche e gli enti finanziari che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, ivi inclusi i conti correnti. Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti relativi alle commissioni di gestione dei fondi, le operazioni di pronti contro termine e i crediti commerciali. Sono iscritti inizialmente al *fair value*, oltre ad eventuali costi di transazione, e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### ATTIVITÀ MATERIALI

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

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo, che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore. Le immobilizzazioni, fatta eccezione per i terreni, sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti e rappresentanti la vita utile del cespite e il suo deperimento economico-tecnico:

● Immobili di proprietà al costo	3,03%
● Mobili e arredi	12,00%
● Macchine d'ufficio elettroniche	20,00%
● Altre macchine elettroniche	20,00%
● Macchinari, apparecchi, attrezzature	15,00%

Si considera tra le attività materiali il diritto d'uso relativo ai canoni di leasing stipulati dal 1° luglio 2019, che viene rilevato nell'attivo patrimoniale mentre nel passivo patrimoniale vengono rappresentati i debiti per canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore. La durata di ammortamento varierà in base al periodo di ciascun contratto di leasing stipulato.

### ATTIVITÀ IMMATERIALI

Sono attività immateriali quelle attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica. Le caratteristiche necessarie per soddisfare la definizione di attività immateriali sono:

- identificabilità;
- controllo della risorsa in oggetto;
- 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 espresse 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%

### PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Rappresentano i debiti verso le banche, gli enti finanziari e la clientela ed includono anche i debiti relativi alle commissioni di retrocessione agli enti collocatori. Sono iscritte inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE

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

### FISCALITÀ CORRENTE

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

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

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

### **FISCALITÀ DIFFERITA**

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

### **FONDI PER RISCHI E ONERI**

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

### **COMPONENTI POSITIVI E NEGATIVI DI REDDITO**

I costi e ricavi sono rilevati ed esposti nel Conto Economico secondo il principio della competenza temporale.

## **A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE**

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

## **A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE**

### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

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

Sono esposti al livello 2 del *fair value* le quote di *OICR* detenute nel portafoglio attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico, valutate all'ultimo valor quota disponibile dell'esercizio, reperibile come da regolamento di ciascuno degli *OICR* sottostanti. Il valore delle azioni di Oltre Il Sicaf Euveca S.p.A. è stato estratto dal Report periodico della Sicaf nella sezione "Investor Information". Sono esposte al livello 2 del *fair value* anche *le attività e le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato* rispettivamente della voce 40 dell'attivo e 10 del passivo, esposte al valore storico, per le quali il *fair value* corrisponde al valore di iscrizione in bilancio.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### A.4.5 Gerarchia del *fair value*

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

Attività/Passività misurate al <i>fair value</i>	2019			2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico		714.122			1.016.401	
c) attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>		714.122			1.016.401	
<b>Totale</b>		<b>714.122</b>			<b>1.016.401</b>	

Livello 1: input rappresentati da prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali si può accedere alla data di valutazione;

Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;

Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

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

#### A.4.5.4. Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Attività/Passività non misurate al <i>fair value</i> o misurate al <i>fair value</i> su base non ricorrente	2019				2018			
	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VB	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	28.486.773	-	28.486.773	-	21.603.029	-	21.603.029	-
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	396.272	-	412.280	-	401.874	-	401.874	-
<b>Totale</b>	<b>28.883.045</b>	-	<b>28.899.053</b>	-	<b>22.004.903</b>	-	<b>22.004.903</b>	-
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.320.881	-	12.320.881	-	9.586.184	-	9.586.184	-
<b>Totale</b>	<b>12.320.881</b>	-	<b>12.320.881</b>	-	<b>9.586.184</b>	-	<b>9.586.184</b>	-

Legenda:

VB= Valore di bilancio

## Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale

### ATTIVO

#### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 1.023	€ 63

#### 1.1. Composizione della voce 10 “Cassa e disponibilità liquide”

La voce 10 rappresenta la giacenza della cassa contanti detenuta presso la Società. L'ammontare evidenziato comprende unicamente euro, non essendo presenti a fine 2019 altre valute in cassa.

Composizione cassa contanti	Totale (2019)	Totale (2018)
Cassa euro	1.023	63
<b>Totale</b>	<b>1.023</b>	<b>63</b>

#### Sezione 2 – Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico – Voce 20

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 714.122	€ 1.016.401

Nel corso del mese di gennaio è stata interamente liquidata la posizione detenuta nel fondo Impatto Clima per un valore di circa 1 milione di euro, mentre a dicembre è stato effettuato un investimento nei 3 comparti della Sicav lanciata da Etica Sgr in collaborazione con GAM per un totale di 660.000 mila euro. Il controvalore di tale investimento a fine 2019 era pari a 657.336 euro.

Il residuo di tale voce rappresenta la valorizzazione sulla base dell'ultimo valore disponibile (30 settembre 2019) delle azioni della Sicaf Oltre II.

L'impegno di sottoscrizione in Oltre II, pari a complessivi 100.000 euro, ha comportato fino al 31 dicembre 2019 un versamento totale pari a 64.370 euro. In conseguenza della variazione negativa di *fair value* il controvalore di tali versamenti al 31 dicembre 2019 era pari a 56.786 euro.

## 2.5. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale (2019)			Totale (2018)		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
3. Quote di O.I.C.R.		714.122			1.016.401	
<b>Totale</b>		<b>714.122</b>			<b>1.016.401</b>	

## 2.6. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale (2019)	Totale (2018)
3. Quote di O.I.C.R.	714.122	1.016.401
<b>Totale</b>	<b>714.122</b>	<b>1.016.401</b>

## Sezione 4 – Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 28.486.773	€ 21.603.029

## 4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica

Dettaglio/Valori	Totale (2019)						Totale (2018)					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	16.292.304				16.292.304					12.823.622		12.823.622
1.1 gestione di OICR	16.292.304				16.292.304					12.823.622		12.823.622
3. Altri crediti:	12.194.469				12.194.469	8.779.407				8.779.407		8.779.407
3.2 depositi e conti correnti	12.142.409				12.142.409	8.746.120				8.746.120		8.746.120
3.3 altri	52.060				52.060	33.287				33.287		33.287
4. Titoli di debito												
<b>Totale</b>	<b>28.486.773</b>				<b>28.486.773</b>	<b>21.603.029</b>				<b>21.603.029</b>		<b>21.603.029</b>

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

La voce 1.1 è costituita da crediti per commissioni di gestione maturate al 31 dicembre 2019, relative al quarto trimestre dell'esercizio e incassate nei primi giorni del 2020.

Nella voce 3.2 è incluso l'ammontare delle disponibilità giacenti sui conti correnti e il deposito vincolato accesi presso diversi istituti di credito, nonché il deposito cauzionale relativo all'affitto dell'appartamento concesso in utilizzo al Direttore Generale. Di seguito si riporta il dettaglio di tale voce:

Dettaglio depositi e conti correnti	Saldo 2019	Saldo 2018
<b>Disponibili</b>	<b>7.064.929</b>	<b>4.641.736</b>
Banca Popolare Etica conto corrente	5.371.878	688.806
Banca Popolare di Milano conto corrente	-	768
Banca Popolare di Sondrio conto corrente	186.668	2.448.262
Banca Popolare di Sondrio deposito vincolato	-	1.500.000
Banco BPM deposito vincolato	1.501.283	-
Deposito cauzionale affitto appartamento	5.100	3.900
<b>Indisponibili</b>	<b>5.077.480</b>	<b>4.104.384</b>
Banca Popolare Etica conto corrente indisponibile microfinanza/crowdfunding-SICAV	500	-
Banca Popolare di Sondrio conto indisponibile microfinanza	4.088.285	3.495.381
Banca Popolare di Sondrio conto corrente fiscale	988.695	503.646
Banca Popolare di Sondrio c/c Doppia Tax fiscale	-	105.357
<b>Totale</b>	<b>12.142.409</b>	<b>8.746.120</b>

In tale tabella sono compresi quattro conti correnti indisponibili per la Società, di cui il primo acceso presso Banca Etica, nel quale confluiscono i contributi volontari dei sottoscrittori dei comparti della Sicav a favore di attività di *microfinanza* e *crowdfunding*, mentre gli altri presso il depositario Banca Popolare di Sondrio:

- un conto nel quale confluiscono i contributi volontari dei sottoscrittori dei fondi che fungono da garanzia per le attività di microfinanza e crowdfunding;
- un conto in cui vengono riversate le ritenute fiscali prelevate dalla Sgr sulle plusvalenze maturate dai clienti in sede di disinvestimento per poi versarle mensilmente all'Erario;
- un conto nel quale confluiscono i recuperi delle eventuali doppie tassazioni su operazioni effettuate dai fondi di Etica Sgr, che sono poi riconosciuti ai fondi stessi.

Escludendo i conti sopracitati il totale dei depositi e conti correnti disponibili risulta essere pari a 7.064.929 euro. La crescita significativa della giacenza sui conti correnti operativi è riconducibile principalmente alla liquidità generata dall'attività ordinaria.

La movimentazione del conto corrente indisponibile per progetti di microfinanza e *crowdfunding* aperto presso il depositario e connesso al Sistema Etica è riportata di seguito:

<b>Conto corrente per Progetti di microfinanza e crowdfunding</b>	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
Saldo iniziale	3.495.381	3.072.714
Incrementi derivanti da nuove sottoscrizioni	693.496	531.231
Interessi attivi su c/c	2.612	2.291
Contributo Etica Sgr	46.686	41.704
Importi escussi	(121.850)	(111.594)
Versamenti a favore <i>Crowdfunding</i>	(27.984)	(40.865)
Spese c/c bancario e bolli	(56)	(100)
<b>Totale</b>	<b>4.088.285</b>	<b>3.495.381</b>

Il conto corrente indisponibile aperto a fine dicembre 2019 presso Banca Etica per i contributi volontari versati dai clienti dei comparti della Sicav presenta un unico movimento in entrata pari a 500 euro.

Nella voce 3.3 Altri si trova infine sia il credito verso banche per interessi di conto corrente maturati ma non ancora liquidati sia il credito verso un Istituto di Moneta Elettronica (IMEL) inerente alle carte prepagate intestate alla Sgr e assegnate ad alcuni dipendenti.



**4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti**

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni					16.292.304	
1.1 gestione OICR					16.292.304	
2. Crediti per altri servizi:			41.450			
2.3 altri			41.450			
3. Altri crediti:	12.153.019	5.371.878				
3.2 depositi e conti correnti	12.142.409	5.371.878				
3.3 altri	10.610					
<b>Totale (2019)</b>	<b>12.153.019</b>	<b>5.371.878</b>	<b>41.450</b>		<b>16.292.304</b>	
<b>Totale (2018)</b>	<b>8.753.392</b>	<b>688.806</b>	<b>26.015</b>		<b>12.823.622</b>	

**4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive**

	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	
Titoli di debito							
Finanziamenti	28.486.773						
<b>Totale (2019)</b>	<b>28.486.773</b>						
<b>Totale (2018)</b>	<b>21.603.029</b>						
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate							

## Sezione 8 – Attività materiali – Voce 80

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 4.482.571</b>	<b>€ 4.451.299</b>

### 8.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori	Totale (2019)	Totale (2018)
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>3.928.624</b>	<b>4.049.425</b>
a) terreni	836.623	836.623
b) fabbricati	2.956.818	3.049.348
c) mobili	39.996	61.756
e) altre	95.187	101.698
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>157.675</b>	
b) fabbricati	145.655	
e) altre	12.020	
<b>Totale</b>	<b>4.086.299</b>	<b>4.049.425</b>

Per quanto riguarda le immobilizzazioni di proprietà della Società, le aliquote di ammortamento applicate derivano dalla vita utile dei beni.

La voce "e) altre" delle attività di proprietà comprende il costo sostenuto, al netto degli ammortamenti, per gli acquisti di macchine d'ufficio elettroniche, macchinari e attrezzature, nonché autovetture. Le voci terreni e fabbricati comprendono le immobilizzazioni conseguenti all'acquisto della sede della Società, avvenuto nel corso del 2011, e degli ulteriori immobili acquisiti nel corso del 2015 e ad ottobre 2018, nonché alle relative migliorie capitalizzate. I costi ulteriori sostenuti per la ristrutturazione e l'arredamento della sede sono stati inseriti nella voce "e) altre" (impianto di condizionamento, macchinari e attrezzature) e nella voce "c) mobili".

Per quanto riguarda i diritti d'uso acquisiti con il leasing, le aliquote d'ammortamento derivano dalla durata stimata dei contratti in essere. In particolare le voci "b) fabbricati" ed "e) altre" si riferiscono all'immobile concesso in utilizzo al Direttore Generale e al noleggio a lungo termine di un'automobile aziendale.

**8.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo**

Attività/Valori	Totale (2019)				Totale (2018)			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>396.272</b>	<b>412.280</b>			<b>401.874</b>	<b>401.874</b>		
a) terreni	257.321	257.321			257.321	257.321		
b) fabbricati	138.951	154.959			144.553	144.553		
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>								
a) terreni					-	-		
b) fabbricati					-	-		
<b>Totale</b>	<b>396.272</b>	<b>412.280</b>			<b>401.874</b>	<b>401.874</b>		

Legenda:  
L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3= Livello 3

Il *Fair Value* della voce "b) fabbricati" tiene in considerazione per l'esercizio in corso la perizia effettuata in data 26 novembre 2018 dal Geometra Michele Zago con riferimento al negozio di proprietà della Sgr e concesso in locazione a DB Vertrieb.

**8.3 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività rivalutate**

Attività/Valori	Totale (2019)			Totale (2018)		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>3.928.624</b>			<b>4.049.425</b>		
a) terreni	836.623			836.623		
b) fabbricati	2.956.818			3.049.348		
c) mobili	39.996			61.756		
e) altre	95.187			101.698		
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>157.675</b>					
b) fabbricati	145.655					
e) altre	12.020					
<b>Totale</b>	<b>4.086.299</b>			<b>4.049.425</b>		

Nella seguente tabella si riporta la dinamica delle variazioni inerenti alle attività immobilizzate nel corso dell'esercizio.

## 8.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>836.623</b>	<b>3.608.042</b>	<b>201.356</b>		<b>323.005</b>	<b>4.969.026</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(558.694)	(139.600)		(221.306)	(919.600)
A.2 Esistenze iniziali nette	836.623	3.049.348	61.756		101.699	4.049.426
<b>B. Aumenti</b>		<b>155.443</b>			<b>39.068</b>	<b>194.511</b>
B.1 Acquisti		155.443			39.068	194.511
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>(102.318)</b>	<b>(21.761)</b>		<b>(33.560)</b>	<b>(157.639)</b>
C.1 Vendite			-		(27.220)	(27.220)
C.2 Ammortamenti		(102.318)	(21.761)		(33.557)	(157.636)
C.7 Altre variazioni			-		27.217	27.217
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>836.623</b>	<b>3.102.473</b>	<b>39.996</b>		<b>107.207</b>	<b>4.086.298</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(661.012)	(161.361)		(227.646)	(1.050.019)
D.2 Rimanenze finali lorde	836.623	3.763.485	201.357		334.853	5.136.318
<b>E. Valutazione al costo</b>	<b>836.623</b>	<b>3.102.473</b>	<b>39.996</b>		<b>107.207</b>	<b>4.086.298</b>

## 8.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	257.321	144.553
C. Diminuzioni		(5.602)
C.2 Ammortamenti		(5.602)
D. Rimanenze finali	257.321	138.951
E. Valutazione al fair value	257.321	138.951

**Sezione 9 – Attività immateriali – Voce 90**

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€88.208</b>	<b>€137.136</b>

**9.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività**

	Totale (2019)		Totale (2018)	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
2. Altre attività immateriali	88.208		137.136	
2.2 Altre	88.208		137.136	
<b>Totale</b>	<b>88.208</b>		<b>137.136</b>	

La tabella delle attività immateriali rappresenta l'ammontare dei software acquistati e immobilizzati, nonché il portale internet di Etica Sgr.

**9.2 Attività immateriali: variazioni annue**

	<b>Totale</b>
A. Esistenze iniziali	137.136
B. Aumenti	1.429
B.1 Acquisti	1.429
C. Diminuzioni	(50.357)
C.2 Ammortamenti	(50.357)
D. Rimanenze finali	88.208

## Sezione 10 – Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e Voce 60 del passivo

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 831	€ 422

### 10.1 Attività fiscali correnti e anticipate: composizione

	Totale (2019)	Totale (2018)
b) imposte anticipate	831	422
anticipate per IRES esercizio	831	422
<b>Totale attività fiscali: correnti e anticipate</b>	<b>831</b>	<b>422</b>

La voce "b) imposte anticipate" rappresenta imposte anticipate relative all'attualizzazione del TFR.

### 10.2 Passività fiscali correnti e differite: composizione

	Totale (2019)	Totale (2018)
a) imposte correnti	538.322	196.998
IRES corrente	431.509	160.982
IRAP anno corrente	106.813	36.016
<b>Totale passività fiscali: correnti e differite</b>	<b>538.322</b>	<b>196.998</b>

La voce a) rappresenta l'importo netto derivante dagli acconti versati al netto delle imposte IRES e IRAP di competenza dell'esercizio.

### 10.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale (2019)	Totale (2018)
3. Diminuzioni		1.130
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		1.130
a) rigiri		1.130
4. Importo finale		1.130

**10.5 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)**

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
1. Esistenze iniziali	422	1.130
2. Aumenti	409	469
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	409	469
a) relative a precedenti esercizi		469
c) altre	409	
3. Diminuzioni		(1.177)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		(1.177)
a) rigiri		(47)
c) dovute al mutamento di criteri contabili		(1.130)
4. Importo finale	831	422

**Sezione 12 – Altre attività – Voce 120**

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 373.890</b>	<b>€ 271.885</b>

**12.1 Altre attività: composizione**

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
<b>a) Crediti verso l'erario</b>	<b>2.186</b>	<b>4.372</b>
credito verso erario per detrazioni L.296/06	2.186	4.372
<b>b) Crediti vari</b>	<b>155.249</b>	<b>89.648</b>
fornitori per anticipi su fatture	5.850	411
dipendenti per anticipi	5.988	5.311
crediti per altri servizi resi alla clientela	133.845	73.107
crediti verso INAIL	7.123	0
crediti verso fornitori per anticipi	1.389	2.260
crediti per autofatture	0	8.559
crediti verso collocatori per fiscalità fondi	1.054	0
<b>c) Risconti attivi su fatture già pervenute</b>	<b>216.455</b>	<b>177.865</b>
<b>Totale voce "altre attività"</b>	<b>373.890</b>	<b>271.885</b>

La voce crediti verso erario per detrazioni L. 296/06 rappresenta il credito conseguente agli interventi di sostituzione infissi e serramenti effettuati nella sede sociale nel 2011 che godono della detrazione del 55% in quanto interventi che favoriscono l'efficienza energetica. La detrazione complessiva spettante, pari a 21.861 euro, verrà recuperata in 10 rate annuali, pari al 10% del totale: il credito evidenziato, pari a 2.186 euro, rappresenta l'ultima rata ancora da recuperare.

La voce crediti per altri servizi resi alla clientela rappresenta il credito derivante dalle fatture da emettere per servizi di [consulenza ESG](#) resi ai clienti istituzionali di Etica Sgr.

## PASSIVO

### Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 12.320.881</b>	<b>€ 9.586.184</b>

#### 1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti

Dettaglio/Valori	Totale (2019)	Totale (2018)
<b>1. Debiti verso reti di vendita:</b>	<b>10.323.512</b>	<b>7.977.052</b>
1.1 per attività di collocamento OICR	10.323.512	7.977.052
<b>2. Debiti per attività di gestione:</b>	<b>1.484.033</b>	<b>1.206.443</b>
2.1 per gestioni proprie	1.484.033	1.206.443
<b>3. Debiti per altri servizi:</b>	<b>204.582</b>	<b>173.118</b>
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in outsourcing		
3.3 altri	204.582	173.118
<b>4. Altri debiti:</b>	<b>308.754</b>	<b>229.571</b>
4.3 Altri debiti	308.754	229.571
<b>Totale</b>	<b>12.320.881</b>	<b>9.586.184</b>
<i>Fair value - livello 1</i>		
<i>Fair value - livello 2</i>	<b>12.320.881</b>	<b>9.586.184</b>
<i>Fair value - livello 3</i>		
<b>Totale fair value</b>	<b>12.320.881</b>	<b>9.586.184</b>

La voce 1.1 è costituita dall'importo delle commissioni di mantenimento dovute ai collocatori dei fondi appartenenti al Sistema Etica maturate al 31 dicembre 2019, successivamente liquidate entro la metà di gennaio 2020; di queste, le commissioni dovute alla Capogruppo Banca Popolare Etica ammontano a 1.713.820 euro.

La voce 2.1 è costituita dall'importo delle commissioni dovute al Gestore Delegato dei fondi Sistema Etica, Anima Sgr, maturate al 31 dicembre 2019 e successivamente liquidate nel mese di gennaio 2020.

La voce 3.3 è costituita interamente dal debito nei confronti di DepoBank per le attività di calcolo NAV dei fondi Sistema Etica svolte nel quarto trimestre 2019.

La voce 4.3 è costituita dal debito nei confronti di Cassa Centrale Banca per attività di consulenza informatica svolte durante il 2019.



**1.5 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Debiti: composizione per controparte**

Composizione/Controparte	Banche		Società Finanziarie		Clientela	
		di cui: del gruppo della Sgr		di cui: del gruppo della Sgr		di cui: del gruppo della Sgr
<b>1. Debiti verso reti di vendita:</b>	<b>9.150.123</b>	<b>1.713.820</b>	<b>1.119.613</b>		<b>53.776</b>	
1.1 per attività di collocamento OICR	9.150.123	1.713.820	1.119.613		53.776	
<b>2. Debiti per attività di gestione:</b>			<b>1.484.033</b>			
2.1 per gestioni proprie			1.484.033			
<b>3. Debiti per altri servizi:</b>			<b>204.582</b>			
3.3 altri			204.582			
<b>4. Altri debiti:</b>	<b>308.754</b>					
4.3 Altri debiti	308.754					
<b>Totale (2019)</b>	<b>9.458.877</b>	<b>1.713.820</b>	<b>2.808.228</b>		<b>53.776</b>	
<b>Totale (2018)</b>	<b>7.381.443</b>	<b>1.475.594</b>	<b>2.172.923</b>		<b>31.818</b>	

**Sezione 6 – Passività fiscali – Voce 60**

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 538.322	€ 196.998

Si rimanda alla precedente Sezione 10 – Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e Voce 60 del passivo per l'illustrazione della presente sezione.

## Sezione 8 – Altre passività – Voce 80

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 6.627.883</b>	<b>€ 5.268.236</b>

### 8.1 Composizione delle "Altre passività"

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
Debiti per Fondo Microcredito	4.091.301	3.497.993
Debiti verso fornitori	581.524	545.074
<i>a) per fatture da ricevere</i>	340.030	192.110
<i>b) per fatture già ricevute</i>	241.494	352.964
Accantonamento microcredito a carico Sgr	57.333	46.686
Debiti verso dipendenti	255.557	192.586
Debiti verso Erario	1.249.773	659.040
Debiti verso Istituti Previdenziali	218.931	191.458
Debiti verso clientela per errata ritenuta	460	0
Debiti diversi per recupero doppia imposizione fiscale Fondi	0	105.357
Altri debiti	173.004	30.042
<b>Totale</b>	<b>6.627.883</b>	<b>5.268.236</b>

La voce Debiti per Fondo Microcredito rappresenta la contropartita del Conto Corrente indisponibile per progetti di Microfinanza e Crowdfunding, esposto tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, alla sottovoce 3. Altri crediti.

La voce *Debiti verso fornitori – a) per fatture da ricevere* include, tra l'altro, il debito per il compenso complessivo 2018 di alcuni fornitori che prevedono una fatturazione annuale. Tale voce include inoltre alcuni debiti rilevanti verso altri fornitori che hanno offerto i propri servizi nel corso dell'anno.

La voce *Fornitori per fatture già ricevute* comprende il debito verso altri fornitori per fatture ancora da saldare.

La voce *Debiti verso Erario* comprende principalmente il debito relativo alle ritenute effettuate su operazioni di rimborso dei fondi di Etica Sgr (per 993.123 euro) e sull'IRPEF dipendenti (per 128.220 euro).

La voce *Altri debiti* rappresenta principalmente il debito relativo al diritto d'uso dei beni in leasing (per 157.993 euro).

**Sezione 9 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90**

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 44.070</b>	<b>€ 37.895</b>

La voce è costituita:

- dal fondo maturato a favore dei dipendenti che erano in forza al 31 maggio 2007;
- dalle quote maturate dai dipendenti che hanno scelto di non devolvere o di devolvere solo parzialmente al Fondo Pensione il proprio TFR.

Il valore del TFR è stato debitamente attualizzato.

La variazione annua è dovuta principalmente agli accantonamenti in corso d'esercizio.

**9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue**

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>37.895</b>	<b>30.832</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>7.813</b>	<b>17.306</b>
B1. Accantonamento dell'esercizio	6.139	9.831
B2. Altre variazioni in aumento	1.674	7.475
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>(1.638)</b>	<b>(10.243)</b>
C1. Liquidazioni effettuate	(1.638)	(3.005)
C2. Altre variazioni in diminuzione	-	(7.238)
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>44.070</b>	<b>37.895</b>

Nella tabella seguente si riporta nel dettaglio la riconciliazione tra le passività e la contabilizzazione a Conto Economico del TFR effettuata sulla base dei dati attualizzati.

1. PSL* al 1° gennaio 2019	37.895
2. Costo previdenziale corrente 2019	7.060
3. PSL neo-assunti	230
4. Interessi 2019	73
5. Utile/perdita attuariale 2019	433
6. Effetto cambio tassazione imposta sostitutiva	
7. Trasferimenti erogati	
8. (Utilizzi) 2019	(45.508)
9. Trasferimenti a fondo pensione e tassazione	43.887
10. PSL al 31 dicembre 2019	44.070

\* Per PSL - Past Service Liability si intende il valore attuale medio delle prestazioni pagabili in futuro come contropartita dell'attività lavorativa pregressa.

Lo scenario economico-finanziario utilizzato per la valutazione viene descritto dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,77%
Tasso annuo di inflazione	1,00%
Tasso annuo incremento delle retribuzioni	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,25%

Di seguito riportiamo la tabella riepilogativa della valutazione del TFR al 31 dicembre 2019, effettuata secondo lo standard contabile IAS 19, così come fornita dall'attuario incaricato dalla Società.

Past Service Liability	44.070
Current Concern Provision	40.606
Current Concern Provision surplus/(deficit)	(3.464)
Numero di Dipendenti Elaborati	41

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

## Sezione 10 – Fondi per rischi e oneri - Voce 100

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>€ 300.000</b>	<b>€ 100.000</b>

### 10.1 "Fondi per rischi e oneri": composizione

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
3. Altri fondi per rischi ed oneri	300.000	100.000
3.3 altri	300.000	100.000
<b>Totale</b>	<b>300.000</b>	<b>100.000</b>

La voce 3.3 altri comprende lo stanziamento effettuato dalla Sgr mediante l'attribuzione di una quota, pari a 200.000 euro, dell'utile di esercizio 2018 a fondo oneri futuri per erogazioni, come da delibera dell'assemblea degli azionisti della Società del 30 aprile 2019, alla quale hanno partecipato gli azionisti rappresentanti l'intero capitale sociale.

**10.2 “Fondi di quiescenza aziendali” e “Altri fondi per rischi e oneri”: variazioni annue**

	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		100.000	100.000
<b>B. Aumenti</b>		200.000	200.000
B.1 Accantonamento dell'esercizio		200.000	200.000
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
<b>D. Rimanenze finali</b>		300.000	300.000

**Sezione 11 – Patrimonio – Voci 110, 140, 150 e 160**

	31.12.2019	31.12.2018
	€ 14.316.262	€ 12.290.922

**11.1 Composizione del “Capitale”**

Tipologie	Importo
1. Capitale	4.500.000
1.1 Azioni ordinarie	4.500.000

Il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, è rappresentato da n. 450.000 azioni ordinarie da nominali 10 euro ciascuna.

**11.4 Composizione dei “Sovraprezzi di emissione”**

Tipologie	Importo
1. Sovraprezzi di emissione	389.100
1.1 Sovraprezzi di emissione per aumento capitale	389.100

Il fondo sovrapprezzo azioni rappresenta il sovrapprezzo derivante dalle operazioni di aumento di capitale perfezionate nel corso del 2004 e nel corso del 2011.

### 11.5 Altre informazioni - Composizione e variazioni delle "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.100.000</b>	<b>1.969.710</b>	<b>(3.578)</b>	<b>3.066.132</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>100.000</b>	<b>686.097</b>		<b>786.097</b>
B1. Attribuzioni di utili	100.000	686.097		786.097
B2. Altre variazioni				
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.200.000</b>	<b>2.655.807</b>	<b>(3.578)</b>	<b>3.852.229</b>

La voce "Riserva legale" rappresenta le quote di utili accantonate negli esercizi, destinati a riserva dall'Assemblea degli azionisti. La stessa ha raggiunto la capienza di un quinto del capitale, tuttavia l'assemblea ha deliberato per il 2019 l'accantonamento di ulteriori 100.000 euro a riserva legale. La voce "Altre" rappresenta infine la riserva FTA generata in sede di transizione all'IFRS9 nel 2018.

### 11.6 Composizione e variazioni delle "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>						<b>(2.907)</b>	<b>(2.907)</b>
<b>B. Aumenti</b>						<b>409</b>	<b>409</b>
B.2. Altre variazioni						409	409
<b>C. Diminuzioni</b>						<b>(433)</b>	<b>(433)</b>
C.2. Altre variazioni						(433)	(433)
<b>D. Rimanenze finali</b>						<b>(2.931)</b>	<b>(2.931)</b>

La colonna "Altre" rappresenta la riserva per utile/perdita attuariale sul TFR e il relativo impatto fiscale differito.

## Composizione del Patrimonio Netto e delle riserve e loro grado di disponibilità

Si riporta di seguito lo schema, ai sensi dell'art. 2427 comma 7-bis del codice civile, contenente il dettaglio della composizione del Patrimonio Netto con evidenza dell'origine e del grado di disponibilità e distribuibilità delle diverse poste.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
<b>Capitale</b>	<b>4.500.000</b>	<b>B</b>			
<b>Riserve di capitale:</b>	<b>389.100</b>				
Riserva sovrapprezzo azioni	389.100	A, B, C	389.100		
<b>Riserve di utili:</b>	<b>3.852.229</b>				
Riserva legale	1.200.000	B			
Utili/perdite portati a nuovo	2.655.807	A, B, C	2.655.807		
Riserva FTA IFRS 9	(3.578)	---	---	---	---
<b>Riserve da valutazione:</b>	<b>(2.931)</b>				
Riserva da valutazione valute		---	---	---	---
Riserva utile/perdita attuariale su TFR	(2.931)	---	---	---	---
<b>Totale</b>	<b>8.738.398</b>				
Quota non distribuibile	5.693.491				
Residua quota distribuibile	3.044.907				

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

	2019	2018
	€ 17.146.283	€ 14.041.849

#### 1.1 Commissioni attive e passive

SERVIZI	Totale (2019)			Totale (2018)		
	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette	Commissioni attive	Commissioni passive	Commissioni nette
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
- Commissioni di gestione	57.332.836	(41.986.700)	15.346.136	46.686.157	(33.861.790)	12.824.367
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	1.096.632		1.096.632	631.480		631.480
- Altre commissioni	703.515		703.515	586.002		586.002
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>59.132.983</b>	<b>(41.986.700)</b>	<b>17.146.283</b>	<b>47.903.639</b>	<b>(33.861.790)</b>	<b>14.041.849</b>
<b>TOTALE COMMISSIONI PER LA GESTIONE (A)</b>	<b>59.132.983</b>	<b>(41.986.700)</b>	<b>17.146.283</b>	<b>47.903.639</b>	<b>(33.861.790)</b>	<b>14.041.849</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>						
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>						
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>59.132.983</b>	<b>(41.986.700)</b>	<b>17.146.283</b>	<b>47.903.639</b>	<b>(33.861.790)</b>	<b>14.041.849</b>

La voce 1.1 comprende le commissioni di gestione maturate sui fondi del Sistema Etica, i diritti fissi prelevati all'atto della sottoscrizione, nonché, sotto la voce "altre commissioni", le commissioni per calcolo NAV, prelevate dai fondi a copertura dei costi di outsourcing di tale attività.

La voce Commissioni di gestione passive comprende le commissioni passive (calcolate in percentuale sul patrimonio medio dei fondi) che sono state corrisposte ad Anima Sgr a fronte delle prestazioni dalla stessa svolte per la gestione dei fondi in delega, 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		Società finanziarie		Altri soggetti		Totale	
	di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo	
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>								
1. Gestioni Proprie								
1.2 Commissioni di mantenimento	(32.603.076)	(6.344.224)	(3.835.093)		(191.949)		(36.630.118)	(6.344.224)
- OICR	(32.603.076)	(6.344.224)	(3.835.093)		(191.949)		(36.630.118)	(6.344.224)
1.4 Altre commissioni			(5.356.582)				(5.356.582)	
- OICR			(5.356.582)				(5.356.582)	
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITÀ DI GESTIONE (A)</b>	<b>(32.603.076)</b>	<b>(6.344.224)</b>	<b>(9.191.675)</b>		<b>(191.949)</b>		<b>(41.986.700)</b>	<b>(6.344.224)</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>								
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>								
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>(32.603.076)</b>	<b>(6.344.224)</b>	<b>(9.191.675)</b>		<b>(191.949)</b>		<b>(41.986.700)</b>	<b>(6.344.224)</b>

Nella voce "1.2 - Commissioni di mantenimento" sono indicate le retrocessioni riconosciute ai collocatori, calcolate come percentuale delle commissioni attive maturate sul patrimonio giornaliero di ogni singolo collocatore.

**Sezione 3 – Interessi – Voci 50 e 60**

	2019	2018
	€ 11.761	€ 4.770

**3.1 Composizione degli "Interessi attivi e proventi assimilati"**

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale (2019)	Totale (2018)
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:						
3.1. Crediti verso banche			12.502		12.502	8.847
<b>Totale</b>			<b>12.502</b>		<b>12.502</b>	<b>8.847</b>
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired						

### 3.2 Composizione degli “Interessi passivi e oneri assimilati”

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	Totale (2019)	Totale (2018)
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(741)				(741)	(4.077)
1.1 Debiti	(741)				(741)	(4.077)
1.1 Titoli in circolazione						
<b>Totale</b>					<b>(741)</b>	<b>(4.077)</b>
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	(741)				(741)	

### Sezione 7 – Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico– Voce 100

	2019	2018
	€ 21.785	€ (28.171)

### 7.2 Composizione del “Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value” con impatto a conto economico: altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da realizzo	Minusvalenze	Perdite da realizzo	Risultato netto
1. Attività finanziarie	208	26.248	(2.337)	(2.334)	21.785
1.3 Quote di OICR	208	26.248	(2.337)	(2.334)	21.785
di cui: OICR propri	208	26.248	(2.337)	(2.334)	21.785
1.4 Finanziamenti					
<b>Totale</b>	<b>208</b>	<b>26.248</b>	<b>(2.337)</b>	<b>(2.334)</b>	<b>21.785</b>

Nella voce 1.3 figurano le plusvalenze, le minusvalenze e le perdite da realizzo su quote di *OICR* propri nell’ambito della valutazione al *fair value* con impatto a conto economico in linea con il principio contabile IFRS 9 a partire dal 1° gennaio 2018.

**Sezione 9 – Spese amministrative – Voce 140**

	2019	2018
	€ (9.082.690)	€ (7.758.201)

**9.1 Spese per il personale: composizione**

Voci/Settori	Totale (2019)	Totale (2018)
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>(3.222.148)</b>	<b>(2.918.995)</b>
a) salari e stipendi	(2.132.590)	(1.947.753)
b) oneri sociali	(639.174)	(552.840)
d) spese previdenziali	(117.942)	(109.471)
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(7.363)	(3.348)
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	(150.003)	(131.267)
h) altri benefici a favore dei dipendenti	(175.076)	(174.316)
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>(244.693)</b>	<b>(233.854)</b>
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società</b>		<b>(10.652)</b>
<b>Totale</b>	<b>(3.466.841)</b>	<b>(3.163.501)</b>

Nella voce 1. d) *spese previdenziali* sono esposti i versamenti effettuati per l'iscrizione dei dipendenti a un'assicurazione sanitaria esterna, mentre la voce 1. g) *versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni*, primo alinea a *contribuzione definita*, sono inclusi i premi pagati dall'azienda per l'iscrizione dei dipendenti a una forma di previdenza complementare integrativa, a scelta tra la linea AeQUITAS del fondo pensione aperto PensPlan Plurifonds e i cinque comparti etici del fondo pensione aperto Pensplan Profi di Euregio Plus Sgr.

Nella voce 1. h) *altri benefici a favore dei dipendenti* sono incluse le spese inerenti all'attività di formazione del personale (per 114.779 euro), all'acquisto di buoni pasto per i dipendenti (per 37.066 euro) e allo svolgimento da parte dei dipendenti di un check-up medico, come previsto dal regolamento aziendale sul personale (per 10.328 euro), ai costi relativi all'affitto dell'appartamento concesso in utilizzo al Direttore Generale (per 12.485 euro), oltre all'abbonamento offerto ai dipendenti al servizio di *bike sharing* di Milano (418 euro).

## 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Qualifica	2019	2018
<b>Dirigenti</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
di cui M	2,0	2,0
di cui F	0,0	0,0
<b>Quadri</b>	<b>17,0</b>	<b>17,5</b>
di cui M	10,4	11,5
di cui F	6,6	6,0
<b>Impiegati</b>	<b>19,7</b>	<b>17,5</b>
di cui M	9,6	6,9
di cui F	10,1	10,6
<b>Totale M</b>	<b>22,0</b>	<b>20,4</b>
<b>Totale F</b>	<b>16,7</b>	<b>16,6</b>
<b>Totale</b>	<b>38,7</b>	<b>37,0</b>

## 9.3 Composizione delle "Altre spese amministrative"

	Totale (2019)	Totale (2018)
Software Archimede	(637.035)	(458.806)
Viaggi	(120.862)	(119.398)
Pubblicità	(672.838)	(588.991)
Rappresentanza	(206)	(192)
Esposizioni, fiere e manifestazioni	(311.457)	(258.593)
Consulenze	(1.067.580)	(753.113)
Esteralizzazione calcolo NAV	(716.648)	(595.386)
Locazione immobili e spese condominiali	(57.199)	(44.657)
Spese per energia elettrica, telefoniche, continuità	(65.682)	(65.546)
Costi accessori autovetture	(2.620)	(6.376)
Spese di cancelleria, stampati, fotocopie	(111.696)	(96.514)
Compenso alla società di revisione	(51.795)	(57.785)
Costi Controllo	(84.282)	(84.496)
Banche dati	(498.994)	(311.070)
Spese postali, valori bollati e di affrancatura	(222.581)	(177.489)
Formalità, imposta di registro e assicurazioni	(58.924)	(56.436)
Spese di pulizia e varie ufficio	(49.163)	(48.621)
Spese informatiche	(256.890)	(255.735)
Manutenzioni e noleggi	(55.193)	(44.021)
Spese bancarie	(6.156)	(6.268)
Libri e giornali	(3.832)	(4.163)
Spedizioni e trasporti	(42.027)	(46.505)
Quote associative	(99.055)	(83.248)
Beni strumentali inferiori a 516 euro	(7.645)	(26.466)
Altri costi e microcredito	(164.989)	(163.310)
Liberalità	(250.500)	(241.515)
<b>Totale</b>	<b>(5.615.849)</b>	<b>(4.594.700)</b>

**Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 160**

	2019	2018
	€ (163.238)	€ (155.412)

**11.1 Composizione delle “Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali”**

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
<b>1. Ad uso funzionale</b>	<b>(157.636)</b>			<b>(157.636)</b>
- Di proprietà	(147.624)			(147.624)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(10.012)			(10.012)
<b>2. Detenute a scopo di investimento</b>	<b>(5.602)</b>			<b>(5.602)</b>
- Di proprietà	(5.602)			(5.602)
<b>Totale</b>	<b>(163.238)</b>			<b>(163.238)</b>

Tra gli ammortamenti relativi ad attività ad uso funzionale di proprietà, parte preponderante deriva dall'ammortamento dell'immobile acquistato e dei relativi oneri accessori, iniziato a partire dal novembre 2011, e del secondo immobile, il cui ammortamento è iniziato a partire da ottobre 2015.

**Sezione 12 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 170**

	2019	2018
	€ (50.357)	€ (35.741)

**12.1 Composizione delle “Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali”**

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
<b>1. Attività immateriali diverse dall'avviamento</b>	<b>(50.357)</b>			<b>(50.357)</b>
1.1 di proprietà	(50.357)			(50.357)
- altre	(50.357)			(50.357)
<b>Totale</b>	<b>(50.357)</b>			<b>(50.357)</b>

## Sezione 13 – Altri proventi e oneri di gestione – Voce 180

	2019	2018
	€ 258.348	€ 295.364

### 13.1 Composizione degli “Altri proventi e oneri di gestione”

	Totale (2019)	Totale (2018)
<b>Proventi</b>	<b>298.706</b>	<b>303.138</b>
Compensi per consulenze ESG	245.762	228.662
Abbuoni e sconti attivi e altri proventi	7	7
Sopravvenienze attive e plusvalenze	10.837	14.319
Affitti attivi e riaddebiti spese condominiali	36.129	39.390
Rimborsi per personale in distacco presso altre società	5.971	
Contributi in conto esercizio		20.760
<b>Oneri</b>	<b>(40.358)</b>	<b>(7.774)</b>
Sanzioni amministrative	(117)	(75)
Sopravvenienze passive abbuoni sconti passivi	(40.241)	(7.699)
<b>Totale</b>	<b>258.348</b>	<b>295.364</b>

L'incremento dei compensi per consulenze ESG è da ricondurre principalmente all'acquisizione di nuovi contratti, oltre che alla crescita dei patrimoni sotto *consulenza* in base ai contratti già in essere. Sono diminuite le sopravvenienze attive e cresciute quelle passive, legate a componenti di costo e ricavo relative ad esercizi precedenti.

## Sezione 18 – Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 250

	2019	2018
	€ (2.564.028)	€ (2.025.861)

### 18.1 Composizione delle “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente”

	Totale (2019)	Totale (2018)
1. Imposte correnti (-)	(2.564.028)	(2.024.731)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (-)		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)		(1.130)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)		
<b>Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3 bis+/-4+/-5)</b>	<b>(2.564.028)</b>	<b>(2.025.861)</b>

**18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio**

Riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale corrente	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Utile prima delle imposte	8.141.892			
Onere fiscale teorico		1.954.054		
Aliquota fiscale teorica		24,00%		
Differenza tra valore e 90% costo della produzione			11.899.783	
Onere fiscale teorico				662.818
Aliquota fiscale teorica				5,57%
Differenze permanenti deducibili	(104.922)			
Differenze permanenti tassabili non deducibili	439.659		624.777	
Differenze derivanti da applicazione IAS	(433)			
Utile lordo fiscale	8.476.196		12.524.561	
Erogazioni liberali	(47.500)			
Imponibile fiscale	8.428.696			
Deduzioni di cui all'art. 11 co. 1, lett. a) del D.Lgs. N. 446			(1.073.559)	
Deduzioni per incremento occupazionale			(120.740)	
Deduzione del costo residuo per il personale dipendente			(1.614.979)	
Valore della produzione netta			9.715.283	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		2.022.887		541.141
Aliquota effettiva		24,85%		4,55%

Le aliquote effettive, essenzialmente in linea con quelle dello scorso anno, mostrano, sia ai fini IRES sia ai fini IRAP, un lieve decremento. In particolare, la variazione dell'aliquota effettiva IRES è dovuta principalmente allo stanziamento di minori risorse a terzi a titolo di erogazioni liberali.

**Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio**

L'utile, pari a 5.577.864 euro, viene destinato come segue:

- 100.000 euro a riserva legale;
- 4.455.000 euro a dividendo (pari a 9,90 euro per azione);
- 250.000 euro a fondo oneri futuri per erogazioni liberali;
- 772.864 euro a nuovo.

## 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

	Totale (2019)	Totale (2018)
Impegni verso terzi per microfinanza	3.347.568	2.922.961
Impegni verso Oltre Venture	35.630	50.332

Questa voce rappresenta l'ammontare al 31 dicembre 2019 della somma stanziata a favore di Banca Popolare Etica per attività di *microfinanza* e *crowdfunding*, così come previsto dagli articoli 3 e 6 del Regolamento dei fondi del Sistema Etica, pari a 3.347.568 euro, nonché l'impegno residuo di sottoscrizione verso la Sicaf di Social Venture Capital Oltre II.

Per quanto riguarda l'attività di microfinanza e *crowdfunding*, nella riunione di dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione di Etica Sgr ha deliberato di impegnare, per l'anno 2020, una somma complessiva pari a 4.090.000 euro, dei quali 3.990.000 destinati all'attività di microfinanza e 100.000 all'attività di sostegno ad iniziative tramite il *crowdfunding*.

#### 1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

##### 1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

OICR	Totale (2019)	Totale (2018)
<b>1. Gestioni proprie</b>		
Fondi comuni:		
Etica Obbligazionario Breve Termine	315.293.815	311.331.568
Etica Obbligazionario Misto	1.489.690.535	1.178.355.805
Etica Bilanciato	1.362.411.961	1.022.621.306
Etica Azionario	378.178.838	316.620.743
Etica Rendita Bilanciata	803.176.160	620.130.584
Etica Impatto Clima	243.069.513	54.033.261
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>4.591.820.823</b>	<b>3.503.093.266</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
Fondi comuni:		
Etica Obbligazionario Breve Termine	315.293.815	311.331.568
Etica Obbligazionario Misto	1.489.690.535	1.178.355.805
Etica Bilanciato	1.362.411.961	1.022.621.306
Etica Azionario	378.178.838	316.620.743
Etica Rendita Bilanciata	803.176.160	620.130.584
Etica Impatto Clima	243.069.513	54.033.261
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>4.591.820.823</b>	<b>3.503.093.266</b>



### 1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

OICR	Totale (2019)	Totale (2018)
Etica Obbligazionario Breve Termine	847.900	89.850
Etica Obbligazionario Misto	822.192	200.462
Etica Bilanciato	1.012.531	475.500
Etica Azionario	285.452	250.951
Etica Rendita Bilanciata	313.622	268.450
Etica Impatto Clima	617.734	317.250
<b>Totale</b>	<b>3.899.431</b>	<b>1.602.463</b>

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

Per quanto riguarda le consulenze attive, nel corso del 2019 Etica Sgr ha svolto attività a favore di dieci investitori istituzionali relativi a 14 contratti per l'analisi di responsabilità sociale e ambientale dei portafogli degli stessi.

## Sezione 3 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

### Premessa

L'Area Risk Management risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione e partecipa al Comitato Investimenti. L'Area è soggetta al controllo della funzione di *Internal Audit* e si occupa del "sistema di gestione del rischio dell'impresa", ossia "le strategie, le politiche, i processi e i meccanismi riguardanti l'individuazione, l'assunzione, la gestione, la sorveglianza e l'attenuazione dei rischi a cui l'intermediario è o potrebbe essere esposto (tra cui il rischio di credito, di mercato, operativo, reputazionale e strategico) e la determinazione e il controllo del livello di rischio tollerato".

Nello specifico, i compiti svolti dall'Area prevedono:

- 1) la gestione del rischio di mercato, di liquidità, di cambio, di scostamento dal *benchmark*, di controparte e la quantificazione del rischio ESG dei fondi di Etica Sgr, nonché la produzione della relativa reportistica, sia mediante rielaborazioni proprietarie dei dati di input forniti dalla Sgr delegata, sia attraverso controlli e quantificazioni indipendenti;
- 2) la gestione del rischio operativo.

Per lo svolgimento delle proprie attività di cui al punto 1), si avvale delle evidenze dei controlli di primo livello effettuati dal gestore delegato, anche per quanto attiene eventuali superamenti dei limiti, ed effettua direttamente e indipendentemente i controlli di secondo livello, a partire dai dati presenti nel sistema gestionale e dai dati di mercato. L'Area si coordina con il Depositario per la condivisione delle *policy* e dei controlli.

### 3.1 Rischi finanziari

L'Area Risk Management monitora nel continuo il rischio che i portafogli gestiti subiscano perdite in seguito alla diminuzione di valore degli strumenti finanziari nei quali sono investiti, per effetto dei rischi dei mercati ai quali essi sono esposti (rischio tasso, rischio controparte, rischio azionario, rischio valutario, ecc.).

In particolare, per quanto riguarda il monitoraggio tramite indicatori sintetici di rischio, l'attività del Risk Manager comprende (tra l'altro) il calcolo del *VaR* giornaliero, secondo diverse metodologie e approcci non normali, del *VaR* a 10 giorni (secondo la regola di *scaling*) e della *tracking error volatility* (TEV) giornaliera, media mensile e annuale dei fondi. La TEV è intesa come deviazione standard annualizzata degli extra rendimenti rispetto al *benchmark*.

Anche il *Relative VaR* (*RelVaR*) dei fondi rispetto ai *benchmark* di mercato viene calcolato quotidianamente, secondo diverse metodologie e approcci non normali, oltre a *RelVaR* a 10 giorni (secondo la regola di *scaling*) e, mensilmente, per il fondo Etica Azionario, il *RelVaR* rispetto all'Universo Investibile della Sgr. Sempre mensilmente, sono stimati diversi scenari di *stress test* opportunamente identificati.

Di norma semestralmente sono valutati i fattori di rischio dei portafogli dei fondi, anche tramite analisi per componenti principali.

Particolare attenzione è posta anche alla stima del cosiddetto rischio ESG dei fondi, mediante il calcolo mensile di una nuova metrica statistica e di altre analisi periodiche *ad hoc*.

Il rischio finanziario e il rischio ESG sono integrati in opportune misure di natura vettoriale e tensoriale. Al 31 dicembre la liquidità era quasi interamente depositata su conti correnti aperti e depositi bancari vincolati presso primari istituti di credito: Banca Popolare Etica, Banca Popolare di Sondrio e Banco BPM. L'andamento degli investimenti effettuati è stato costantemente monitorato, tramite report mensili alla Direzione Generale e trimestrali al Consiglio di Amministrazione.

Data la natura dell'attività della Società nonché del suo Stato Patrimoniale non si ravvisano particolari rischi di liquidità. Ciò nondimeno, la stessa è costantemente monitorata sia tramite un controllo mensile previsionale sia tramite la segnalazione consolidata LCR, relativa proprio alla liquidità aziendale, a cadenza sia mensile sia settimanale. A questa si è aggiunta nel 2019 una segnalazione settimanale consolidata relativa alle previsioni di liquidità.

Per quanto attiene al rischio di credito, si segnala che, come illustrato nella precedente *Sezione 4 – Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40*, i crediti in essere al 31 dicembre 2019 sono relativi quasi interamente a commissioni di gestione già incassate nei primi giorni del 2020. 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, oltre a fatture relative al distacco di personale dipendente, anch'esse nei confronti di un intermediario autorizzato.

La Società non risulta esposta a rischio di cambio. La capitalizzazione della Società è sufficiente a far fronte alle esigenze di autofinanziamento, pertanto non si è reso necessario ricorrere a esposizioni nei confronti del sistema creditizio.

Di seguito si riporta la sintesi delle attività e passività finanziarie detenute dalla Sgr, suddivise in base alla durata residua. Con riferimento all'immobile acquistato, rappresentante parte significativa dell'attivo di Stato Patrimoniale, sono state sottoscritte apposite assicurazioni per prevenire i rischi derivanti da eventi che potessero comprometterne il valore, quali scoppio di impianti e apparecchi, incendio, danni ai cristalli, furto del contenuto.

## Distribuzione per durata residua delle attività e delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Voci/durata residua	A vista	Inferiore a un mese	Inferiore a un anno	Inferiore a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeterminata
<b>Attività</b>						
10. Cassa e disponibilità liquide	1.023					
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico					56.786	657.336
60. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.636.101	16.302.839		1.501.283	5.100	41.450
120. Altre attività			373.890			
<b>Totale</b>	<b>10.637.124</b>	<b>16.302.839</b>	<b>373.890</b>	<b>1.501.283</b>	<b>61.886</b>	<b>698.786</b>
<b>Passività</b>						
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		12.320.881				
80. Altre Passività		460	2.378.130	157.993		4.091.300
90. Trattamento di fine rapporto						44.070
<b>Totale</b>		<b>12.321.341</b>	<b>2.378.130</b>	<b>157.993</b>		<b>4.135.370</b>

### Utilizzo derivati per copertura

Non sono stati utilizzati strumenti finanziari *derivati* ai fini di copertura dei rischi finanziari propri della Sgr. Per quanto riguarda i fondi gestiti, è ammesso l'utilizzo dei derivati per la sola copertura del rischio di:

- cambio, ossia la possibilità che il valore di mercato degli strumenti finanziari presenti nei portafogli dei fondi subisca delle perdite derivanti dalla variazione del tasso di cambio tra la valuta in cui è emesso lo strumento finanziario e la valuta in cui è espresso il fondo;
- tasso di interesse, ossia la possibilità che il valore di mercato dei titoli obbligazionari presenti nei portafogli dei fondi subisca delle perdite derivanti dalla variazione dei tassi di interesse.

Dal momento che il gestore può effettuare operazioni in derivati per la sola copertura del rischio valutario e del rischio di tasso di interesse, l'Area Risk Management verifica che le negoziazioni effettuate dallo stesso siano effettivamente di copertura e che rispettino i limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

## 3.2 Rischi operativi

### Informazioni di natura qualitativa

#### Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Nel corso del 2018 Etica Sgr ha elaborato una nuova mappatura dei rischi operativi, più coerente con l'attuale assetto organizzativo. Sono stati mappati 279 processi e per ognuno sono state valutate l'adeguatezza e l'efficacia dei presidi e dei controlli già in essere. A seguito di questo processo, i rischi netti individuati sono stati classificati per l'87% come bassi, 10% medio-bassi e il restante 3% come medio-alti. Per quest'ultimi, relativi a otto processi aziendali, è stato predisposto un piano di mitigazione volto

a risolvere le criticità emerse entro il 2019. Delle 8 criticità emerse, al 31/12/2019, 7 possono ritenersi mitigate tramite l'attuazione di azioni mirate, deliberate dal CdA nel 2018. Per la restante criticità, non ancora totalmente risolta, sono emerse, nel corso dell'anno, delle problematiche di natura tecnica che hanno determinato un sostanziale aumento delle tempistiche, rispetto a quelle previste in origine, per la risoluzione della stessa. La Società si è attivata al fine di risolvere le problematiche emerse e ha già pianificato le nuove scadenze entro le quali completare le nuove azioni di mitigazione.

Periodicamente i Responsabili delle aree organizzative riferiscono alla Direzione della Sgr in merito ai controlli di primo livello effettuati e al monitoraggio degli indicatori individuati.

Inoltre, la funzione di Internal Audit ha predisposto un *risk assessment* che viene aggiornato annualmente, e sulla base delle cui risultanze sono pianificate le attività di audit sulle diverse aree e attività aziendali.

### Informazioni di natura quantitativa

Con l'ultima revisione della mappatura dei processi aziendali, Etica Sgr si è avvalsa di una metodologia che integra aspetti di natura quantitativa ad aspetti di natura qualitativa per il calcolo finale del rischio netto.

## Sezione 4 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

### 4.1 Il patrimonio dell'impresa

#### 4.1.1. Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio dell'impresa è costituito dal Capitale Sociale, pari a 450.000 azioni del valore nominale di 10 euro ciascuna, dalla riserva sovrapprezzo azioni, conseguente alle operazioni di aumento di capitale sociale perfezionate nel 2004 e nel 2011, dalla riserva legale, dagli utili portati a nuovo nel 2015, dalle riserve da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita e dalla riserva utili/perdite attuariali su TFR nonché dall'utile di esercizio.

#### 4.1.2. Informazioni di natura quantitativa

##### 4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo (2019)	Importo (2018)
<b>1. Capitale</b>	<b>4.500.000</b>	<b>4.500.000</b>
<b>2. Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>389.100</b>	<b>389.100</b>
<b>3. Riserve</b>	<b>3.852.229</b>	<b>3.066.132</b>
- di utili		
a) legale	1.200.000	1.100.000
d) altre	2.652.229	1.966.132
<b>5. Riserve da valutazione:</b>	<b>(2.931)</b>	<b>(2.907)</b>
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(2.931)	(2.907)
<b>7. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>5.577.864</b>	<b>4.338.597</b>
<b>Totale</b>	<b>14.316.262</b>	<b>12.290.922</b>

## 4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

### 4.2.1 Patrimonio di Vigilanza

#### 4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio viene calcolato secondo quanto specificato nel Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, emanato dalla Banca d'Italia nella versione aggiornata il 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Nella valorizzazione dello stesso sono considerati, per quanto riguarda Etica Sgr, gli elementi positivi e negativi costituenti il Patrimonio di Base. Nel Patrimonio Supplementare risulta esclusivamente la quota computabile della riserva positiva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

#### 4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale (2019)	Totale (2018)
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	8.656.699	7.818.096
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	8.656.699	7.818.096
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	8.656.699	7.818.096

### 4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

#### 4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

A partire dal 2015, con l'entrata in vigore della AIFMD, Etica Sgr deve garantire una copertura patrimoniale pari al maggior importo tra il coefficiente "altri rischi" (rappresentato dal 25% dei "costi operativi fissi", calcolati come somma della voce Spese Amministrative e della voce Altri oneri di gestione) e il requisito relativo alle masse in gestione. Al 31 dicembre 2019 la Sgr poteva fare affidamento su un patrimonio di vigilanza pari a circa 8,7 milioni di euro, a fronte di un requisito patrimoniale pari a circa 1,9 milioni di euro. Per il 2020, a seguito dell'approvazione del presente bilancio, il requisito patrimoniale ammonterà a circa 2,3 milioni di euro.

#### 4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	2019	2018
Requisito relativo alla massa gestita	868.364	650.619
Requisito "altri rischi"	1.941.494	1.768.640
Requisito patrimoniale totale	1.941.494	1.768.640

## Sezione 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci	2019	2018
10. Utile (Perdita) d'esercizio	5.577.864,00	4.338.597
70.Piani a benefici definiti	(24)	(4.576)
80.Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
190.Totale altre componenti reddituali	(24)	(4.576)
200.Redditività complessiva (Voce 10+190)	5.577.840	4.334.021

## Sezione 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Di seguito si illustra il costo per Etica Sgr delle retribuzioni corrisposte ai dirigenti in forza della Società, ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

	<b>Totale (2019)</b>	<b>Totale (2018)</b>
Costo Dirigenti	340.035	328.045
Costo Amministratori	187.920	189.357
Costo Sindaci	77.173	66.233

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

Dal 2018 la voce *Costo dirigente* comprende i costi relativi a due dirigenti.

### 6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

#### Rapporti con la Capogruppo Banca Popolare Etica

Di seguito riportiamo le informazioni relative alle partite infragruppo con la controllante Banca Popolare Etica, società che esercita attività di direzione e coordinamento su Etica Sgr:

#### ATTIVO

<b>Voce</b>	<b>Totale</b>	<b>di cui capogruppo</b>
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40</b>		
Depositi e conti correnti	12.142.409	5.371.878
<b>Altre attività - Voce 120</b>		
Crediti per altri servizi resi alla clientela	133.845	19.215

#### PASSIVO

<b>Voce</b>	<b>Totale</b>	<b>di cui capogruppo</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10</b>		
Debiti verso reti di vendita per collocamento OICR	10.323.512	1.713.820
Altri debiti verso banche	308.754	
<b>Altre passività - Voce 80</b>		
Debiti verso fornitori		
a) per fatture da ricevere	340.030	
b) per fatture già ricevute	241.494	17.848

<b>VOCE</b>	<b>Totale</b>	<b>di cui capogruppo</b>
<b>Impegni e garanzie rilasciate a terzi</b>	<b>3.347.568</b>	<b>3.258.150</b>

La voce depositi e conti correnti comprende l'ammontare della somma disponibile al 31 dicembre 2019 sul conto corrente operativo aperto presso Banca Popolare Etica, mentre la voce Crediti per altri servizi resi alla clientela riguarda il credito per una fattura emessa alla Capogruppo relativa all'attività di consulenza sugli investimenti sostenibili svolta a suo favore.

Per quanto riguarda il passivo, la voce *Debiti verso reti di vendita per collocamento OICR* è costituita dall'importo delle commissioni di mantenimento dovute al collocatore Banca Popolare Etica, maturate al 31 dicembre 2019, e successivamente liquidate entro la fine di gennaio 2020. Inoltre, la voce Debiti verso fornitori per fatture già ricevute di cui capogruppo rappresenta il debito verso la capogruppo per servizi vari.

Infine, gli *impegni e garanzie rilasciate a terzi* rappresentano la somma impegnata a garanzia dell'attività di microfinanza svolta da Banca Etica, al netto delle escussioni dell'anno.

#### CONTO ECONOMICO

Voce	Totale	di cui capogruppo
<b>Commissioni passive - Voce 20</b>		
Commissioni di mantenimento OICR	(41.986.700)	(6.344.224)
<b>Interessi passivi e oneri assimilati - Voce 60</b>	<b>(741)</b>	
<b>Spese amministrative - Voce 140</b>		
a) spese per il personale		
Compensi personale dipendente	(2.132.590)	
b) altre spese amministrative		
Viaggi	(120.862)	
Costi Controllo	(84.282)	(82.350)
Consulenze	(1.067.580)	(15.047)
Spese bancarie	(6.156)	(281)
<b>Altri proventi e oneri di gestione - Voce 180</b>		
Proventi		
Consulenze SRI	245.762	43.000
Affitti attivi e riaddebiti spese condominiali	36.129	

Nella tabella sono evidenziate le *commissioni di mantenimento OICR* di competenza 2019 per l'attività di collocamento svolta dal collocatore Banca Popolare Etica.

É inoltre esposta l'incidenza delle poste infragruppo relativa sia alle altre spese amministrative sia agli altri proventi e oneri di gestione.

Tutti i rapporti con la Società Capogruppo si sono svolti secondo normali condizioni di mercato.

#### 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 2019.

### Per commissioni di mantenimento:

Gruppo Banco BPM	6.303.864
Banca Popolare di Sondrio	3.476.792
Cassa Centrale Banca-Credito Cooperativo Italiano S.p.A.	2.783.850
Gruppo BPER Banca	12.270.702

### Per compensi agli amministratori

Banca Popolare di Sondrio	11.400
Banco BPM tramite Banca Aletti	11.100

### Per attività di Banca Depositaria

Banca Popolare di Sondrio	3.453.598
---------------------------	-----------

### Per attività di Consulenza

Cassa Centrale Banca	308.754
----------------------	---------

## Sezione 7 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

La Società è partecipata dai seguenti soci:

Banca Popolare Etica	51,47%
Banco BPM	19,44%
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	10,00%
Banca Popolare di Sondrio	9,87%
Cassa Centrale Banca Credito Cooperativo Italiano	9,22%

I dati essenziali della controllante Banca Popolare Etica esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497 bis del codice civile sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Banca Popolare Etica al 31 dicembre 2018, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato dalla relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Come richiesto dall'art. 149 duodecies del Regolamento Consob 11971/99 e successive modifiche e integrazioni, di seguito si evidenziano i compensi spettanti alla società di revisione o a società ad essa collegate per le attività di revisione contabile del bilancio al 31 dicembre 2019 e di revisione limitata del bilancio integrato svolte nel 2019.

Si specifica che i compensi alla società di revisione indicati qui sotto non includono il contributo spettante alla Consob.

Società	Attività	Imponibile	IVA
KPMG S.p.A.	revisione limitata bilancio sostenibilità	13.385	2.945
KPMG S.p.A.	revisione bilancio	27.070	5.955
KPMG S.p.A.	verifica utile 2018 per bilancio consolidato	2.000	440



**BANCA POPOLARE ETICA - STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2018**

<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
10 Cassa e disponibilità liquide	2.708.047	2.411.440
20 Attività finanziarie al fair value con impatto a conto economico	33.220.527	4.172.042
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	4.172.042
c) altre attività finanziarie valutate obbligatoriamente al fair value	33.220.527	0
30 Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	338.652.822	641.155.947
40 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.466.280.310	1.030.966.126
a) crediti verso banche	51.378.808	76.890.613
b) crediti verso clientela	1.414.901.502	954.075.513
50 Derivati di copertura	0	0
60 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
70 Partecipazioni	3.627.500	3.627.500
80 Attività materiali	18.821.310	17.883.863
90 Attività immateriali	1.666.161	1.760.536
di cui: avviamento	0	0
100 Attività fiscali	8.053.350	6.580.026
a) correnti	1.881.704	1.528.216
b) anticipate	6.171.646	5.051.810
di cui alla L.214/2011	4.114.792	4.114.792
110 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
120 Altre attività	30.337.769	18.654.050
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>1.903.367.796</b>	<b>1.727.211.530</b>

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
10	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.779.271.948	1.596.214.562
	a) debiti verso banche	230.242.525	224.977.297
	b) debiti verso clientela	1.378.385.359	1.199.747.643
	c) titoli in circolazione	170.644.064	171.489.622
20	Passività finanziarie di negoziazione	0	0
30	Passività finanziarie valutate al fair value	0	1.203.931
40	Derivati di copertura	0	0
50	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
60	Passività fiscali	586.277	2.925.991
	a) correnti	0	0
	b) differite	586.277	2.925.991
70	Passività associate ad attività in via di dismissione	0	0
80	Altre passività	28.071.367	28.795.429
90	Tattamento di fine rapporto del personale	973.221	1.000.197
100	Fondi per rischi e oneri:	763.265	2.385.468
	a) impegni e garanzie rilasciate	344.197	397.347
	b) quiescenza e obblighi simili	0	0
	c) altri fondi per rischi e oneri	419.068	1.988.121
110	Riserve da valutazione	470.320	5.419.872
120	Azioni rimborsabili	0	0
130	Strumenti di capitale	0	0
140	Riserve	16.606.133	18.730.720
150	Sovrapprezzi di emissione	3.391.024	2.951.884
160	Capitale	69.946.538	65.335.568
170	Azioni proprie (-)	0	-25.300
180	Utile (Perdita) d'esercizio	3.287.703	2.273.208
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>1.903.367.796</b>	<b>1.727.211.530</b>

**BANCA POPOLARE ETICA - CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2018**

<b>Voci</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
10 Interessi attivi e proventi assimilati	31.582.406	30.156.694
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(3.898.476)	(5.368.857)
<b>30 Margine di interesse</b>	<b>27.683.930</b>	<b>24.787.837</b>
40 Commissioni attive	16.178.483	14.724.278
50 Commissioni passive	(1.498.703)	(1.127.398)
<b>60 Commissioni nette</b>	<b>14.679.780</b>	<b>13.596.880</b>
70 Dividendi e proventi simili	1.673.735	1.304.494
80 Risultato netto dell'attività di negoziazione	258.205	(1.682.488)
90 Risultato netto dell'attività di copertura	0	(42.997)
100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	1.618.892	1.607.602
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	172.060	0
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto su redditività complessiva	1.477.830	1.647.007
c) passività finanziarie	(30.998)	(39.405)
110 Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(855.302)	6.371
<b>120 Margine di intermediazione</b>	<b>45.059.240</b>	<b>39.577.699</b>
130 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	(7.432.214)	(4.916.560)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(7.475.895)	(4.860.039)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	43.681	(56.522)
<b>150 Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>37.627.026</b>	<b>34.661.139</b>
160 Spese amministrative:	(36.027.172)	(33.910.289)
a) spese per il personale	(17.248.879)	(16.523.503)
b) altre spese amministrative	(18.778.293)	(17.386.786)
170 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	495.955	(407.164)
a) impegni e garanzie rilasciate	53.150	(19.483)
b) altri accantonamenti netti	442.805	(387.680)
180 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(969.048)	(808.696)
190 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(637.785)	(355.665)
200 Altri oneri/proventi di gestione	3.920.704	3.758.795
<b>210 Costi operativi</b>	<b>(33.217.346)</b>	<b>(31.723.018)</b>
220 Utili (perdite) delle partecipazioni	0	0
230 Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	0	0
240 Rettifiche di valore dell'avviamento	0	0
250 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(1.539)	(1.712)
<b>260 Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>4.408.141</b>	<b>2.936.408</b>
270 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.120.438)	(663.200)
<b>280 Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>3.287.703</b>	<b>2.273.208</b>
290 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	0
<b>300 Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>3.287.703</b>	<b>2.273.208</b>



**BIL 2019**  
**AN**  
**CIO**  
INTEGRATO



**Integriamo valori  
e performance**

# **5** **Relazioni**



## Relazione del Collegio Sindacale

**ETICA SGR S.p.A.**

Via Napo Torriani, 29 – Milano - Capitale Sociale € 4.500.000,00 i.v.

R.I. di Milano, c.f. e p. IVA n. 13285580158 - REA di Milano n. 1634082

### **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI SUL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2019**

Signori soci,

la presente relazione viene redatta ai sensi del disposto dell'art. 2429, comma 2, del Codice Civile, tenendo conto di quanto previsto dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Ricordiamo che la revisione legale dei conti è stata affidata alla società di revisione KPMG S.p.A.; pertanto appartiene alle competenze di detta società l'espressione di un giudizio professionale sul bilancio di esercizio, con particolare riferimento alla conformità, alle norme che ne disciplinano la redazione ed alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico, nonché l'espressione di un giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio.

La Relazione del Revisore sul bilancio della società al 31 dicembre 2019, rilasciata in data 14 aprile 2020 e da noi esaminata, esprime parere positivo senza alcuna osservazione relativamente ad irregolarità o a fatti censurabili che abbiano richiesto la segnalazione ai competenti soggetti.

#### **ATTIVITA' DI VIGILANZA**

Nel corso dell'esercizio abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, in base a quanto previsto dalle norme di comportamento raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli

Esperti Contabili. In particolare, nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, assicurandosi che le operazioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla Legge ed allo Statuto, fossero ispirate a principi di razionalità economica e non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in conflitto di interessi con la società, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- ha partecipato alle Assemblee dei soci ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento;
- ha ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società, in particolare il Collegio ha seguito e positivamente valutato le fasi di sviluppo dei progetti riguardanti i nuovi prodotti finanziari offerti alla clientela;
- ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, in particolare il Collegio ha avuto modo di verificare le azioni intraprese dalla società riguardanti compliance, governance e rischi operativi;
- ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- non ha ricevuto denunce ex art. 2408 del Codice Civile;
- non ha rilasciato pareri previsti dalla legge.

Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:

- il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;



- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- i consulenti ed i professionisti esterni incaricati dell'assistenza, fiscale, societaria e giuslavoristica non sono mutati e pertanto hanno conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali anche straordinarie che hanno influito sui risultati del bilancio.

La Società ha adottato il Modello Organizzativo di Gestione e Controllo (Modello), ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica", istituendo l'Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare su funzionamento e osservanza del Modello.

Sono state acquisite costanti informazioni dall'Organismo di Vigilanza, nella cui composizione è presente un membro del nostro Collegio, e non sono emerse criticità rispetto al modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Segnaliamo inoltre che, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2020, sono state esaminate le relazioni per l'anno 2019 delle funzioni di *risk management*, di *compliance*, e di *revisione interna*; il Collegio nel corso del 2019 ha inoltre avuto incontri con i responsabili delle relative funzioni, nel corso dei quali non sono emersi aspetti censurabili o da evidenziare all'Assemblea dei soci. Nella medesima riunione del 30 marzo 2020 a seguito della situazione di emergenza causata dal COVID-19, il Direttore Generale ha informato il Consiglio che la società ha adottato il lavoro agile (Smart Working), prima su base volontaria sin dai primi giorni dell'emergenza e poi con comunicazione della Direzione in data 8 marzo 2020, a tutti i dipendenti in forma obbligatoria, in ottemperanza alle disposizioni governative, garantendo comunque la continuità operativa pur con il 100% dei dipendenti in lavoro agile

presso il proprio domicilio.

Il Collegio Sindacale si è incontrato con la società di revisione KPMG S.p.A. per il consueto scambio di informazioni, e da tale confronto non sono emersi aspetti tali da dover essere portati all'attenzione dell'Assemblea dei soci, né fatti censurabili.

Nel complesso dell'attività di vigilanza come sopra sintetizzata, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

#### BILANCIO DI ESERCIZIO

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 e la Relazione sulla gestione, redatti dagli Amministratori, consegnati al Collegio Sindacale in tempo utile affinché siano depositati presso la sede della società corredati dalla presente relazione, e ciò indipendentemente dal termine previsto dall'art. 2429, comma 1, Codice Civile.

In merito a tali documenti riferiamo quanto segue.

Nel rispetto delle disposizioni previste per la redazione dei bilanci delle società di gestione del risparmio (SGR), il bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa; è inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione degli amministratori.

I predetti documenti sono stati predisposti in osservanza del documento "*Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari*", emanato da Banca d'Italia il 30 novembre 2018 ed applicabile a partire dai bilanci relativi all'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2019.

In applicazione del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio al 31 dicembre 2019 è redatto, come il precedente, secondo i principi contabili emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC).

Non essendo demandato al Collegio il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, la nostra attività si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge, per quel che riguarda la sua formazione e struttura, e sull'osservanza delle norme con riferimento all'iter di approvazione. A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della Relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire. Nel Paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" gli Amministratori riferiscono sulle conseguenze dell'epidemia da Covid-19 che si è diffusa nei mesi di febbraio e marzo 2020 rilevando che "al momento della redazione del bilancio 2019 la società non è in grado di stimare l'impatto patrimoniale/finanziario che la pandemia causerà alla stessa, stante l'odierna impossibilità di valutare l'andamento dei mercati e la reazione degli stessi alle misure di sostegno all'economia intraprese tanto a livello nazionale quanto a livello internazionale."

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge, ai sensi dell'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005.

#### CONCLUSIONI

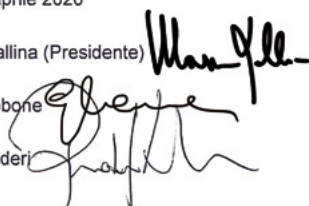
In conclusione, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal revisore legale contenute nella già citata Relazione, lo scrivente Collegio Sindacale, non sussistendo alcun elemento ostativo, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, così come redatto dagli Amministratori, ed alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

Milano, 14 aprile 2020

Massimo Gallina (Presidente)

Giorgio Iacobone

Paolo Salvaderi



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

GRI  
102-56



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti di  
Etica SGR S.p.A.*

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Etica SGR S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Etica SGR S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 10.345.200,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice Fiscale N. 00709600159  
R.E.A. Milano N. 512867  
Partita IVA 00709600159  
VAT number IT00709600159  
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
20124 Milano MI ITALIA

Ancona Aosta Bari Bergamo  
Bologna Bolzano Brescia  
Catania Como Firenze Genova  
Lecce Milano Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pescara Roma Torino Treviso  
Treste Varese Verona



**Etica SGR S.p.A.**  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2019

#### **Altri aspetti - Direzione e coordinamento**

Come richiesto dalla legge, gli Amministratori di Etica SGR S.p.A. hanno inserito in nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio di Etica SGR S.p.A. non si estende a tali dati.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Etica SGR S.p.A. per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

#### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non



individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori di Etica SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



**Etica SGR S.p.A.**  
*Relazione della società di revisione*  
31 dicembre 2019

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Etica SGR S.p.A. al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 14 aprile 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Paolo Valsecchi'.

Paolo Valsecchi  
Socio

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

GRI  
102-56



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## Relazione della società di revisione indipendente sul bilancio di sostenibilità

*Al Consiglio di Amministrazione di  
Etica SGR S.p.A.*

Siamo stati incaricati di effettuare un esame limitato ("*limited assurance engagement*") del bilancio di sostenibilità di Etica SGR S.p.A. (nel seguito anche la "Società") relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, costituito dalle sezioni "Nota metodologica", "La Società" e "Rendicontazione socio-ambientale" dell'allegato bilancio integrato della Società.

### **Responsabilità degli Amministratori per il bilancio di sostenibilità**

Gli Amministratori di Etica SGR S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio di sostenibilità in conformità ai "Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Standards" definiti dal GRI - Global Reporting Initiative ("GRI Standards"), come descritto nella sezione "Nota metodologica" del bilancio di sostenibilità.

Gli Amministratori sono altresì responsabili per quella parte del controllo interno da essi ritenuta necessaria al fine di consentire la redazione di un bilancio di sostenibilità che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono inoltre responsabili per la definizione degli obiettivi di Etica SGR S.p.A. in relazione alla *performance* di sostenibilità, nonché per l'identificazione degli *stakeholder* e degli aspetti significativi da rendicontare.

### **Indipendenza della società di revisione e controllo della qualità**

Siamo indipendenti in conformità ai principi in materia di etica e di indipendenza del *Code of Ethics for Professional Accountants* emesso dall'*International Ethics Standards Board for Accountants*, basato su principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale.

La nostra società di revisione applica l'*International Standard on Quality Control 1 (ISQC Italia 1)* e, di conseguenza, mantiene un sistema di controllo di qualità che include direttive e procedure documentate sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e dei regolamenti applicabili.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo  
Bologna Bolzano Brescia  
Catania Como Firenze Genova  
Lecce Milano Napoli Novara  
Padova Palermo Parma Perugia  
Pescara Roma Torino Treviso  
Tessile Varese Verona

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 10.345.250,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice Fiscale N. 00709600159  
R.E.A. Milano N. 512687  
Partita IVA 00709600159  
VAT number IT00709600159  
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
20124 Milano MI ITALIA





**Etica SGR S.p.A.**

Relazione della società di revisione indipendente sul bilancio di sostenibilità  
31 dicembre 2019

### **Responsabilità della società di revisione**

È nostra la responsabilità di esprimere, sulla base delle procedure svolte, una conclusione circa la conformità del bilancio di sostenibilità rispetto a quanto richiesto dai GRI Standards. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri indicati nel *"International Standard on Assurance Engagements ISAE 3000 (Revised) - Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information"* (di seguito anche *"ISAE 3000 Revised"*), emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)* per gli incarichi di *limited assurance*. Tale principio richiede la pianificazione e lo svolgimento di procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che il bilancio di sostenibilità non contenga errori significativi.

Pertanto, il nostro esame ha comportato un'estensione di lavoro inferiore a quella necessaria per lo svolgimento di un esame completo secondo l'*"ISAE 3000 Revised"* (*"reasonable assurance engagement"*) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti e le circostanze significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di tale esame.

Le procedure svolte sul bilancio di sostenibilità si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nel bilancio di sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

Tali procedure hanno riguardato il rispetto dei principi per la definizione del contenuto e della qualità del bilancio di sostenibilità, nei quali si articolano i GRI Standards, e non hanno riguardato il rispetto dei principi del *"The International <IR> Framework"* definiti nel 2013 dall'*International Integrated Reporting Council*.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure:

- 1 analisi del processo di definizione dei temi rilevanti rendicontati nel bilancio di sostenibilità, con riferimento alle modalità di identificazione in termini di loro priorità per le diverse categorie di *stakeholder* e alla validazione interna delle risultanze del processo;
- 2 comparazione tra i dati e le informazioni di carattere economico-finanziario riportati nel paragrafo "Prospetto di calcolo della ripartizione del valore aggiunto" del bilancio di sostenibilità e i dati e le informazioni incluse nel bilancio d'esercizio della Società;
- 3 comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative significative incluse nel bilancio di sostenibilità.

In particolare, abbiamo svolto interviste e discussioni con il personale della Direzione di Etica SGR S.p.A. e abbiamo svolto limitate verifiche documentali, al fine di raccogliere informazioni circa i processi e le procedure che supportano la raccolta, l'aggregazione, l'elaborazione e la trasmissione dei dati e delle informazioni di carattere non finanziario alla funzione responsabile della predisposizione del bilancio di sostenibilità.



**Etica SGR S.p.A.**

Relazione della società di revisione indipendente sul bilancio di sostenibilità  
31 dicembre 2019

Inoltre, per le informazioni significative, tenuto conto delle attività e delle caratteristiche della Società:

- a) con riferimento alle informazioni qualitative contenute nel bilancio di sostenibilità, abbiamo effettuato interviste e acquisito documentazione di supporto per verificarne la coerenza con le evidenze disponibili;
- b) con riferimento alle informazioni quantitative, abbiamo svolto sia procedure analitiche che limitate verifiche per accertare su base campionaria la corretta aggregazione dei dati.

### **Conclusioni**

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio di sostenibilità di Etica SGR S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dai GRI Standards come descritto nel paragrafo "Nota metodologica" del bilancio di sostenibilità.

Milano, 14 aprile 2020

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi  
Socio

Concept, Graphic design e Realizzazione:



MERCURIO<sub>GP</sub>  
www.mercuriogp.eu

Etica Sgr, nel rispetto dell'ambiente, ha fatto stampare questo bilancio su carta proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo i criteri FSC® (Forest Stewardship Council®) e in numero limitato di copie (la versione interattiva navigabile è disponibile sul sito [www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com)).

Chiediamo anche a te di fare la tua parte per l'ambiente: quando avrai finito di leggerlo, se non vuoi conservarlo o regalarlo a qualcuno a cui potrebbe interessare, ricordati di riciclarlo secondo le regole del tuo Comune.



Così la carta potrà rinascere a nuova vita e raccontare altre storie.



Investimenti responsabili

[www.eticasgr.com](http://www.eticasgr.com)