

POLICY		
Quaestio Capital SGR		CODICE INTERNO: A.22.04
AREA PROPONENTE: UNITÀ INVESTMENT SOLUTIONS	Nome policy POLICY INVESTIMENTI SOSTENIBILI	Data: 17/12/2024
		Approvata da: Consiglio di Amministrazione
AREE E FUNZIONI INTERESSATE: COMITATO ESG, COMITATO NOMINE ED ESG, INVESTIMENTI FONDI APERTI, INVESTIMENTI FONDI CHIUSI, AREA CONTROLLI		Sostituisce: Versione A.22.03

Versione	Modifiche alla versione precedente
--	Nuova introduzione
A.22.02	Revisione periodica ed introduzione prodotti ex art 8 SFDR, coordinamento con Policy Sviluppo prodotti e nuova Policy di Investimenti.
A.22.03	Correzione del riferimento all'art. 4.1 del Regolamento SFDR riguardante la considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità
A.22.04	Introduzione degli investimenti sostenibili ex art 2.17 SFDR

Parere della funzione di compliance

La funzione di compliance ha esaminato preventivamente il presente documento fornendo il proprio parere favorevole; ciò anche in relazione agli impegni in corso per l'estensione del documento ai fondi chiusi e al piano delle iniziative in materia ESG delineato con il riscontro delle aspettative di vigilanza.

INDICE

1 - OBIETTIVI E CONTESTO DEL DOCUMENTO

Obiettivo del presente documento è la definizione di un processo che disciplini le responsabilità e i compiti degli attori e delle unità aziendali coinvolte in materia di ESG, tenuto conto che gli stessi – oggetto di crescente attenzione regolamentare – stanno diventando altresì sempre di più un *driver* per la distribuzione di prodotti/servizi di investimento.

In particolare, obiettivo della presente policy è altresì permettere alla SGR di integrare nella propria normativa interna, in aggiunta ai rischi finanziari, anche i pertinenti rischi di sostenibilità che potrebbero comportare un significativo impatto negativo sul rendimento finanziario di un investimento o fornire opportune consulenze in merito, nonché valutare tali rischi su base continuativa.

In aggiunta a quanto precede, la SGR intende altresì adottare gli opportuni presidi affinché vi sia la dovuta trasparenza su come la SGR integri i rischi di sostenibilità nelle proprie decisioni in materia di investimenti.

2 – RIFERIMENTI NORMATIVI

- . Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (“Regolamento SFD” o “SFDR”);
- a. Regolamento (UE) 2022/1288 recante le nuove norme tecniche di regolamentazione (RTS) del Regolamento (UE) 2019/2088 sull’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) (“RTS”).
- b. Regolamento Delegato (UE) n. 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi d’investimento alternativi debbono tenere conto e che, inter alia, modifica il comma 6, dell’art. 18 nei termini che seguono: “Where AIFMs consider principal adverse impacts of investment decisions on sustainability factors as described in Article 4(1), point (a) of Article 4 of Regulation (EU) 2019/2088, or as required by paragraphs 3 or 4 of Article 4 of that Regulation, those AIFMs shall take into account such principal adverse impacts when complying with the requirements set out in paragraphs 1 to 3 of this Article” (“Regolamento (UE) 231/2013”)
- c. Regolamento Delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;
- d. Aspettative di Vigilanza della Banca d’Italia sui rischi climatici e ambientali del 7/4/2022;
- e. Delibera Consob 15 febbraio 2018, n. 20307 s.m.i. (“Regolamento Intermediari”), in particolare gli artt. 62 ss in materia di product governance e l’art. 93 in materia di conflitti di interesse.
- f. Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (“Regolamento Tassonomia”);

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.2

- g. Accordo di Parigi 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 19 ottobre 2016 n. L. 282/4 ("Accordo di Parigi");
- h. Risoluzione ONU adottata dall'Assemblea Generale il 25 settembre 2015 pubblicata il 21 ottobre 2015 recante l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile ("Agenda 2030");
- i. Comunicazione (COM(2018)97Final dell'8 marzo 2018) della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni recante il piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile ("Piano d'Azione");
- j. Comunicazione (COM(2019)640Final dell'11 dicembre 2019) della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni recante il Green Deal europeo ("Green Deal").

3 - DEFINIZIONI

In ambito economico/finanziario il termine ESG (Environmental, Social, Governance) identifica tutte quelle attività legate all'investimento che perseguono gli obiettivi tipici della gestione finanziaria tenendo in considerazione anche gli aspetti di natura ambientale, sociale e di *governance*. Tali considerazioni, per taluni prodotti della SGR, vengono promossi parallelamente alla volontà di promuovere gli Investimenti Socialmente Responsabili (cd. SRI) che vengono promossi sin dal 2013 tramite l'impegno a non investire in società in violazione degli UN Global Compact e nei Paesi considerati non democratici.

Per "rischio di sostenibilità" si intende un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo sul valore dell'investimento.

4 – RUOLI E RESPONSABILITA' DEI SOGGETTI COINVOLTI

Si riportano di seguito i soggetti coinvolti nel processo con le relative responsabilità:

- Il Consiglio di Amministrazione ("CdA"), sentito il parere del Comitato Nomine, approva anche attraverso la presente policy le linee generali di integrazione dei principi sostenibili nei prodotti della SGR.
- Il Comitato Nomine supporta il CdA nelle valutazioni di propria competenza.
- Il Comitato ESG - sviluppa le modalità di implementazione e i modelli di valutazione proprietaria in tema di investimenti sostenibili sulla base delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione attraverso l'adozione della presente policy, approva le policy dei gestori delegati terzi, le watchlist periodiche ed eventuali waiver alle stesse. Il Comitato approva inoltre eventuali service provider terzi da utilizzare nell'implementazione delle attività ESG.
- L'Area gestione - è l'area operativamente coinvolta nelle attività quotidiane, l'area che propone eventuali modifiche e miglioramenti alle procedure vigenti al Comitato ESG. Tale attività si sviluppa tenendo in considerazione la tipologia di prodotto (Area Investimenti Fondi Aperti /Area Investimenti Fondi Chiusi).

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.3

- L'Area controlli tramite l'unità di risk management effettua i controlli di secondo livello in materia di sostenibilità in relazione al processo definito nel presente documento e alle modalità descritte nella policy e procedura di risk management; tramite l'unità di compliance verifica l'aderenza del processo e della presente policy alle disposizioni regolamentari sia attraverso l'esame preventivo degli stessi sia attraverso verifiche ad hoc. Il responsabile dell'Area controlli è inoltre membro di diritto del Comitato ESG.

5 – CORPO DELLA POLICY

5.1 Il Framework della metodologia di Quaestio

La politica di investimento Sostenibile di Quaestio comprende tre dimensioni distinte ma complementari: l'approccio SRI, la valutazione ESG e la ricerca degli Investimenti Sostenibili.

- a) La componente SRI guarda al sistema di Valori di riferimento e si risolve nella politica di Esclusione: definisce a livello Top Down gli ambiti di investimento consentiti, escludendo o limitando i seguenti settori:
 - CO2 e Climate change offenders
 - Produttori di armi non convenzionali
 - Società che violino i principi dello UN Global Compact
 - Paesi coinvolti nella violazione dei diritti umani o caratterizzati da una democrazia molto limitata.

- b) La valutazione ESG si riferisce alla singola azienda e alle sue relazioni con i vari stakeholders (azionisti, lavoratori, clienti e comunità); guarda alla creazione di Valore economico attraverso l'analisi Bottom Up, affiancando alle tradizionali metriche economico-finanziarie l'analisi del particolare Risk Factor "ESG".
Il quadro di riferimento è rappresentato dal grado di aderenza ai 10 Principi del Global Compact delle Nazioni Unite. Questa dimensione riguarda i temi dell'Integrazione e dell'Esclusione

- c) La valutazione della Sostenibilità, a differenza delle prime due componenti, non rappresenta solo la situazione corrente di un intero settore o di una singola azienda, ma si rivolge alle prospettive future dell'investimento e alle relative modalità di Sviluppo.
Il quadro di riferimento è rappresentato dal grado di soddisfazione attesa dei 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite.

La filosofia che regola la Policy ed i Principi negli ambiti appena descritti sottende sia un elemento di continuità che uno di superamento rispetto al precedente paradigma interno di Quaestio:

- La sensibilità a questi temi non dipende dalle mode del momento: persiste fin dal 2013 ed ha sempre costituito un elemento di estrema attenzione e di distinzione da parte di Quaestio
- Rispetto al passato l'attuale policy prevede di avocare in seno a Quaestio in modo radicalmente più risoluto l'intero processo di valutazione Etico-Sostenibile, nelle sue varie forme e

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.4

declinazioni, avvalendosi di una pluralità di Providers che permettano di procedere ad investimenti consapevoli e di intraprendere azioni informate

Nell'ambito della Policy tripartita, il quadro di riferimento di Quaestio a riguardo degli Investimenti Sostenibili prende a modello i primi due Principi per gli Investimenti Responsabili (PRI) delle Nazioni Unite:

- Per il primo Principio i temi dell'Investimento Sostenibile vengono direttamente incorporati nell'analisi di investimento
- Per il secondo Principio Quaestio diventa "active owner", integrando i temi dell'Investimento Sostenibile nelle politiche di gestione

Questi due Principi sono intimamente correlati, anche se logicamente distinti: il primo riguarda l'analisi e la selezione degli investimenti (ex ante), mentre il secondo si rivolge alle attività di stewardship e di controllo, una volta che l'investimento sia stato perfezionato (ex post).

5.2 La metodologia di Investimento per i prodotti liquidi classificati come Art 6 SFDR

La filosofia di investimento di Quaestio è volta a combinare in modo ottimale i tre differenti approcci sopra delineati in tema di investimenti etico-sostenibili.

Il particolare processo di investimento adottato consente infatti di utilizzare un "portafoglio" di strategie col fine di ottimizzare gli aspetti peculiari di ciascuna, piuttosto che limitarsi rigidamente ad adottarne una sola.

Le aree considerate riflettono la tripartizione sopra esposta e riguardano:

- i principi di esclusione
- le modalità di integrazione
- gli investimenti tematici.

Queste partizioni sono declinate sotto diverse macro-attività che Quaestio intraprende per bilanciare e combinare Principi e Policy al fine di offrire un approccio integrato, profittando della piattaforma multi-style/Multi-manager dei nostri gestori partner.

La tripartizione sopra esposta viene inoltre implementata fondo per fondo in base al profilo degli investitori target e definita in maniera dettagliata nella scheda di product governance.

A. Le Esclusioni: considerazioni preliminari (Controversie e soglie minime di sostenibilità)

Le tre partizioni precedentemente menzionate permettono di bilanciare metodologie backward looking (Exclusion) e forward looking (Integration&Thematic).

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.5

Un tradizionale limite di questa architettura riguarda il tema delle esclusioni: adottando l'usuale applicazione a singoli temi o "silos" si lascia la possibilità dell'investimento in emittenti caratterizzati da un grado di sostenibilità non adeguato, quando questa sia valutata secondo filtri differenti.

Sorge quindi la necessità di accompagnare alla citata modalità "per temi" la considerazione della rispondenza dell'emittente a criteri più generali, che rispondano ad una minima soglia di sostenibilità, a prescindere dal settore di appartenenza dell'emittente.

Per ovviare a questo problema Quaestio adotta due modalità congiunte:

- Applicando un filtro che tenga conto delle c.d. "controversie" che possano interessare un emittente stabilendone una soglia secondo il grado di intensità prescelto
- Tenendo conto di un rating "ESG" assegnato da società terze specializzate nell'analisi e nello scoring di società sotto il profilo della Sostenibilità.

In tale modo si rende più remota la possibilità di investire in emittenti non caratterizzati dall'adeguato grado di sostenibilità.

L'attività relativa alle esclusioni ed alla limitazione dell'universo investibile viene implementata in tutti i prodotti che intendono promuovere i principi di investimento socialmente responsabile anche laddove sono classificati secondo l'art 6 dell'SFDR sulla base della documentazione di sviluppo prodotto specifica del comparto ed ulteriormente specificata nella documentazione precontrattuale.

B. Le Esclusioni e i Violator Swaps

L'approccio per delimitare l'ambito dell'Universo Investibile viene sviluppato attraverso due modalità ben distinte.

Viene dapprima ridotto l'Universo Investibile per considerazioni generali riguardanti un comune Sistema dei Valori di riferimento attraverso la definizione di una watch-list, sviluppata grazie ad una metodologia interna con diversi gradi di attenzione e costruita da Quaestio utilizzando i dati proprietari di Providers esterni. Le metodologie proprietarie ed i dati saranno utilizzati in linea con le procedure vigenti della SGR ed aggiornate su base periodica.

Viene quindi limitata l'investibilità in particolari settori caratterizzati da un denominatore di aversione comune, oggettivi e poco soggetti alle singole valutazioni ESG: 1. armi non convenzionali; 2 UNGC Violators etc.

Per gli altri elementi del Sistema di Valori e gli altri pilastri menzionati nel paragrafo 5.1a, dato che la sensibilità a particolari temi etico-sostenibili varia nel corso tempo, risente di variabili geografiche ed è influenzata da particolari formazioni culturali, l'approccio dettato dalla ricerca di un minimo comune denominatore può non essere sufficiente.

Quaestio ritiene che non ci si possa limitare ad utilizzare in modo passivo o statico una watch-list, pur costruita secondo la migliore "market practice": la differente sensibilità dei Clienti riguardo alle varie angolazioni e sfumature che afferiscono ai temi Etico-Sostenibili è da considerarsi non come un limite o un problema da risolvere ma anzi come la cifra stessa della duttilità della nostra proposta di Investimenti Sostenibili, che poggia sia sulla diversità dei gestori presenti sulla piattaforma che sui differenti Valori dei Clienti.

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.6

A tal proposito Quaestio prevede l'implementazione di un programma di Violator Swap attraverso un'attività di overlay sui fondi volta ad eliminare sinteticamente le esposizioni a quelle società che per varie ragioni risultassero non gradite ad una particolare tipologia di clientela.

Tale attività overlay – per la natura dei contratti derivati utilizzati – almeno inizialmente, potrà essere implementata solo sulla componente Azionaria.

L'utilizzo dei contratti derivati "Violator Swaps" sopra delineato consente di condurre le attività di "stewardship" senza mantenere un'esposizione finanziaria alle società oggetto di controversia: la titolarità delle attività finanziarie permette infatti di condurre tutte le azioni necessarie al miglioramento della società sotto il profilo della sostenibilità, una volta neutralizzate le caratteristiche di rischio. Tale facoltà sarebbe preclusa ove dominasse il concetto forte di "esclusione" che costringe a non detenere l'attività in questione o dove gli swap non risultino implementabili tecnicamente.

L'attività relativa all'utilizzo dei *Violators Swaps* viene implementata su tutti i prodotti che intendono promuovere i principi di investimento socialmente responsabile anche laddove sono classificati secondo l'art 6 dell'SFDR sulla base della documentazione di sviluppo prodotto e sulla base del profilo di rischio degli investitori.

C. Integrazione

Il doppio binario (Esclusione ed Integrazione) consente di combinare al meglio i due aspetti logicamente distinti dell'esclusione degli emittenti che non rispettano i criteri sopra delineati con l'inclusione, premiata dal peso ottimale nel portafoglio, degli emittenti che vantano le migliori caratteristiche finanziarie sostenibili.

Sia dall'Accademia che dall'Industria emerge un riconoscimento generalizzato dell'esistenza del fattore ESG come "ulteriore" risk premium, con pari dignità rispetto agli altri fattori di rischio già accettati (Value, Quality, Momentum etc.), di carattere prettamente economico-finanziario.

L'incorporazione della dimensione sostenibile nell'analisi di investimento, affiancata alla tradizionale analisi economico-finanziaria, si basa essenzialmente su tre metriche:

- Analisi del Livello di sostenibilità, espressa dal rating (analisi statica) del singolo emittente
- Analisi della Variazione di tale livello (ESG Momentum – analisi dinamica)
- Analisi dello sviluppo atteso della particolare tematica sostenibile, con orizzonte temporale di medio periodo (Energie Alternative, Cybersecurity...).

Quaestio si avvale di tool di analisi che permettono ai singoli gestori di integrare le valutazioni di sostenibilità dei singoli emittenti nel proprio processo di Investimento.

L'attività relativa all'integrazioni dei fattori ESG viene implementata in tutti i prodotti che intendono promuovere i principi di investimento socialmente responsabile anche laddove sono classificati secondo l'art 6 dell'SFDR sulla base della documentazione di sviluppo prodotti ed ulteriormente specificata nella documentazione precontrattuale.

D. Esclusione, Integrazione ed Engagement: un continuum

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.7

Dalle sezioni precedenti appare chiaro che la filosofia di Quaestio considera le attività di Esclusione, quelle di Integrazione e di Engagement in modo unitario, senza soluzione di continuità: la redazione di differenti Watch List corrispondenti a differenti soglie di attenzione ne costituisce il tratto comune.

Questa redazione comporta sia la considerazione del Rating degli emittenti che delle eventuali Controversie alle quali le società siano associate, comprendendo così sia l'aspetto macro-settoriale che quello idiosincratico, relativo allo specifico emittente.

In particolare, ad una Watch List, che rappresenta gli emittenti caratterizzati dai rating più bassi e pertanto da evitare, si accompagna un'altra lista i cui emittenti vantano rating meno scadenti della precedente ma che tuttavia vengono approvati dalle Policy alternative utilizzate dai Gestori della piattaforma di Quaestio. Dato che la correlazione fra i rating assegnati da diversi Providers è scarsa, di volta in volta l'apposito Comitato di Quaestio si incarica di vagliare l'ammissibilità dell'emittente, tenuto conto anche delle consuete metriche economico-finanziarie di valutazione.

In tal modo viene fatta salva la "diversity" delle valutazioni, mantenendo in capo a Quaestio il giudizio finale sull'ammissibilità dell'investimento.

Il grado di duttilità del particolare approccio di Quaestio viene evidenziato dal terzo grado di analisi). Dato che le sensibilità dei clienti su temi etico-sostenibili possono essere differenti e non sovrapponibili, questa terza lista rappresenta gli emittenti per i quali, tramite contratti derivati (Violator Swap), vengono neutralizzati gli effetti finanziari sullo specifico portafoglio, mantenendo tuttavia in capo a Quaestio la titolarità dei diritti da far valere in sede di Engagement.

E. Investimenti Tematici

L'applicazione di valutazioni od esclusioni, qualunque sia l'approccio prescelto (exclusion, best in class, integration, impact, thematic, momentum...) limita l'opportunity set: è il logico corollario che discende dall'imposizione di vincoli ulteriori ad un qualsivoglia processo di ottimizzazione.

In via teorica si può obiettare che, dal punto di vista dell'efficienza (rendimento corretto per il rischio) il portafoglio sostenibile risulti dominante rispetto ad un portafoglio tradizionale perché limita i rischi di coda, in un sistema di riferimento che comprenda anche i momenti di ordine superiore della distribuzione dei rendimenti; tuttavia l'analisi empirica accademica non sembra poter né confermare né confutare tale ipotesi.

Pur non classificando i propri prodotti come prodotti sostenibili (Ex art 9 della SFDR), la SGR si propone di investire selettivamente in strategie tematiche e sostenibili sviluppate internamente o tramite portafogli in delega. queste strategie possono essere una componente satellite dei portafogli multi-asset ed il processo di investimento delle stesse tende ad essere fortemente incentrato sui temi di sostenibilità.

L'ipotesi che trova maggior conforto nei dati è invece una rielaborazione in chiave di Sostenibilità del classico approccio "Core-Satellite".

Si osserva infatti che vi è una relazione curvilinea ("a U") tra l'extra rendimento atteso ed il Tracking Error di un portafoglio sostenibile rispetto ad un benchmark tradizionale "cap weighted":

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.8

- A bassi livelli di Tracking Error, riferibili a una limitata interferenza dei vincoli ESG, corrisponde un altrettanto basso livello di sottoperformance
- A livelli crescenti di Tracking Error la sottoperformance si incrementa ma ad un ritmo decrescente, fino a trovare un punto di minimo
- A livelli consistenti di Tracking Error, corrispondenti ad un portafoglio sostenibile di tipo tematico e concentrato, la sottoperformance via via si riduce fino a sfociare in una overperformance

Data la relazione convessa fra Tracking Error e Performance relativa appena delineata, l'idea è di dividere il portafoglio Sostenibile fra una componente Core, a basso Tracking Error (idealmente rappresentativa delle sole esclusioni deliberate) ed una componente Satellite, ad alto Tracking Error ed altrettanto alto rendimento atteso, evitando l'intera area di sottoperformance.

Il portafoglio Satellite stempera la dimensione ESG, più attenta alla situazione corrente dei sottostanti, volgendosi piuttosto alla ricerca della soddisfazione, nel medio periodo, degli obiettivi di Sviluppo Sostenibile rappresentati dai 17 SGD delle Nazioni Unite.

L'attività relativa all'integrazione della gestione con investimenti tematici e sostenibili viene implementata in tutti i prodotti che intendono promuovere i principi di investimento socialmente responsabile anche laddove sono classificati secondo l'art 6 dell'SFDR sulla base della documentazione di sviluppo prodotti ed ulteriormente specificata nella documentazione precontrattuale.

F. Investimenti Sostenibili ex Art 2.17 SFDR

L'integrazione dei criteri di sostenibilità all'interno del processo di investimento avviene anche tramite la realizzazione di Investimenti Sostenibili ai sensi dell'Art 2.17 SFDR.

La SGR si impegna su alcuni fondi (indicati nell'Appendix A) a realizzare una quota minima di investimenti sostenibili, i quali contribuiscono a uno o più degli obiettivi ambientali e sociali specificati di seguito:

- Obiettivi ambientali: mitigazione del cambiamento climatico ed efficienza energetica, prevenzione dell'inquinamento e riduzione dei rifiuti, gestione sostenibile delle risorse idriche, forestali e territoriali;
- Obiettivi sociali: accesso ai bisogni primari come assistenza sanitaria e nutrizione, fornitura di prestiti a PMI e prestiti personali, servizi educativi, e riduzione del divario digitale nei paesi meno sviluppati.

Per svolgere questa analisi, la SGR si avvale dei modelli della metodologia e dei dati forniti dal data provider MSCI, che mira a verificare se un investimento sostenibile disponga di tutti i requisiti necessari per essere considerato come tale, ovvero l'investimento (i) contribuisce ad uno o più obiettivi ambientali e/o sociali; (ii) nella realizzazione di tali obiettivi, non può arrecare un danno significativo agli altri obiettivi ambientali e/o sociali (principio del *Do Not Significantly Harm* - DNSH) e (iii) rispetta le prassi di buona governance.

Nel dettaglio, le aziende che generano almeno una certa percentuale dei propri ricavi da prodotti o servizi che contribuiscono a uno o più obiettivi sociali o ambientali sono considerate come aventi un intento aziendale volto a rispondere a tali necessità.

Inoltre, ai fini di valutare le prassi di buona governance, la SGR misura la capacità delle aziende di gestire i rischi e le opportunità ESG legate alle loro attività e operazioni, considerando la capacità di gestire in

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.9

maniera sostenibile le risorse, incluso il capitale umano, e valutando l'integrità operativa sulla base delle pratiche di gestione e della trasparenza fiscale.

I dati sono aggiornati trimestralmente e sono accessibili tramite un'apposita dashboard.

Il monitoraggio del rispetto della quota minima di investimenti sostenibili avviene su base continuativa. Eventuali sforamenti passivi dei limiti dovranno essere sanati nel "best interest" degli investitori e comunque non oltre le due settimane.

G. Stewardship/Engagement

Una volta analizzati e selezionati ex ante gli investimenti secondo una logica che lega la sostenibilità alle tradizionali metriche economico finanziarie si passa ad esercitare nel continuum attività di controllo sugli investimenti effettuati, come suggerito dal Secondo Principio per gli Investimenti Responsabili sopra citato.

Dall'analisi della best practice risulta ormai evidente come un'adeguata attività di Stewardship sia essenziale per sensibilizzare il management delle società in portafoglio ai temi di sostenibilità ed agli impatti delle attività perseguite.

L'attività di Stewardship può essere declinata secondo molteplici modalità. Quaestio al momento è interessata principalmente a due aspetti: (i) Active Engagement; (ii) Voting.

La prima viene perseguita grazie alla piattaforma di collaborazione del PRI come principale strumento. ulteriori partnership con player internazionali nell'ambito delle attività di engagement saranno valutate in futuro dalla SGR e dipenderanno dalle partecipazioni attenzionate.

Per quanto riguarda l'attività di Voto questa sarà perseguita come segue:

- attraverso il voto diretto per le partecipazioni gestite direttamente in linea con le procedure di voto vigenti
- attraverso voto indiretto tramite i gestori delegati attivi sulla piattaforma previa valutazione della politica di voto del gestore.

L'attività relativa all'engagement e Stewardship viene implementata in tutti i prodotti liquidi/illiquidi della SGR indipendentemente dalla classificazione ex SFDR.

5.3 La metodologia di Investimento per i prodotti liquidi classificati come Art 8 SFDR

In aggiunta a quanto esposto sub 5.2, con specifico riferimento per i prodotti Art 8 ai fini SFDR, la SGR ha definito un approccio finalizzato alla valutazione della sostenibilità degli investimenti tramite lo sviluppo un rating ESG proprietario per le holding in portafoglio che integri 5 diverse dimensioni complementari tra di loro: La valutazione ESG dei singoli emittenti - sia in prospettiva statica che dinamica, l'evidenza di attività volte a ridurre il rischio climatico, le eventuali controversie derivanti dal normale corso del business ed il rischio ESG specifico del Paese in cui operano gli emittenti.

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.10

Il Portafoglio dei prodotti classificati come Art 8 sarà ottimizzato combinando le valutazioni derivanti dal modello proprietario ESG con un approccio Best-in-Class volto ad incentivare gli investimenti in quelle società considerate virtuose da un punto di vista di sostenibilità sulla base delle valutazioni minime ritenute adeguate per i singoli comparti.

Tale approccio best-in-class sarà definito nelle schede prodotto dei singoli Comparti con l'obiettivo di investire una componente rilevante del portafoglio in società che ottengano una valutazione proprietaria ESG ritenuta soddisfacente.

La valutazione di sostenibilità proprietaria viene implementata tenendo in considerazione due dimensioni di analisi complementari volte ad identificare gli *ESG Eligible Assets*:

1. la disponibilità di dati di natura ESG sulla società target
2. la rilevanza del profilo ESG tenendo in considerazione la natura dello strumento di investimento.

A titolo esemplificativo, rientrano nel primo punto tutti quegli asset per i quali non sono disponibili dati di natura ESG a causa delle peculiarità dell'emittente o della natura privata dello stesso che limita la disponibilità delle informazioni da terze parti indipendenti. Nel secondo punto rientrano quegli strumenti finanziari per i quali una valutazione ESG non è considerata rilevante a causa della natura stessa dell'attivo (ie. valute, liquidità e credito strutturato)

Si rimanda al Documento tecnico per il modello proprietario utilizzato mentre le soglie di rilevanza sono specificate nelle schede comparto dei singoli prodotti.

I singoli gestori si impegnano ad integrare le proprie valutazioni economico finanziarie con le valutazioni ESG disponibili tramite i tool aziendali in fase di ottimizzazione di portafoglio anche al fine di perseguire gli obiettivi best-in-class precedentemente definiti.

5.4 La metodologia di Investimento per i prodotti illiquidi classificati come Art 6 SFDR

Alla data attuale la SGR alloca parte del capitale tramite investimenti in fondi chiusi. Per tale tipologia di prodotto – trattandosi in via quasi esclusiva – di investimenti in fondi/veicoli di gestiti da terze parti, la SGR vuole promuovere le caratteristiche E, S & G (ancorché non obbligatorio per i prodotti ex art 6 SFDR – tramite apposita attività di due diligence in fase di investimento.

Tale due diligence si pone l'obiettivo di verificare il profilo ESG dei general partner che perseguono gli investimenti e la trasparenza delle stesse nel fornire adeguata disclosure sui rischi ambientali e sociali associati all'attività di investimento. La due diligence sarà formalizzata come parte integrante della valutazione complessiva del veicolo..

Inoltre, considerando la mancanza dei dati pubblicamente disponibili che caratterizza il segmento dei Private Asset – la SGR si sta adoperando per lo sviluppo di metodologie di valutazione proprietarie attraverso l'utilizzo di dati alternativi. Tale metodologia proprietaria permetterà, alla luce del concreto set informativo messo a disposizione dai singoli gestori dei prodotti target, di implementare una valutazione sia sui veicoli in cui la SGR investe, sia sulle holding sottostanti ove ne venga data visibilità.

L'SGR promuove altresì attività di engagement ed active ownership con le società private – laddove le operazioni vengano direttamente originate dalla SGR. Tali attività vengono effettuate tramite la partecipazione a gruppi di lavoro, il dialogo con il management della società o l'attività di voto in assemblea.

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.11

5.5 La reportistica

Anche a questo riguardo vale la filosofia generale di Quaestio: per ogni tipologia di output, in questo caso la Reportistica, si affiancano Prodotti Standard e Soluzioni ad hoc, tailor made.

Quaestio produce una reportistica di base per tutti i prodotti e reportistica ad hoc in base alle esigenze degli investitori. Quaestio ha inoltre potenziato la reportistica affiancando ai classici scoring ESG gli indicatori di footprint messi a disposizione dai Providers esterni (ie. CO2 Emission). Tale ampliamento permette di verificare gli impatti delle singole gestioni anche sotto profili ambientali.

La capillarità delle informazioni ottenute consente di adottare una reportistica personalizzata per ogni Cliente che desideri conoscere la particolare esposizione su un determinato tema ESG-sostenibile.

6 – PUBBLICAZIONE SITO WEB

Una sintesi della presente Politica è pubblicata sul sito web della SGR. La sintesi fornisce inter alia: la metodologia di valutazione, intesa come indicazione dei fattori ESG e degli indicatori presi in considerazione nella valutazione dei rischi di sostenibilità, l'illustrazione del metodo di valutazione ed eventuali indicatori chiave monitorati, gli orientamenti strategici e gli aspetti di governance e del processo di investimento.

Sul sito web è altresì pubblicata la dichiarazione sugli effetti negativi ai sensi dell'art. 4, par. 1, lett. b) del Regolamento SFDR e, conformemente con quanto disposto dal Regolamento (UE) 231/2013 come di recente modificato.

La presente Politica verrà aggiornata per dare attuazione alla disciplina di dettaglio del Regolamento SFD di prossima entrata in vigore.

7 - REVISIONE

La Policy, corredata dalla procedura operative, sarà revisionata su base annuale dall'investment team preposto al tema degli investimenti ESG al fine di apportare migliorie alla stessa o allinearla agli standard regolamentari richiesti.

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024
	Pag.12



Appendix A - Elenco e classificazione dei Prodotti di Quaestio

Prodotti Articolo 8

Prodotti Articolo 6

Codifica/Oggetto	Approvazione
A.22.04 Policy Investimenti Sostenibili	CdA del 17/12/2024

Pag.13

Comparto	Classificazione SFDR	Approccio adottato	Descrizione dell'approccio	Livello di Materialità	Score Minimo	Score range (min-max)
Quaestio Solutions Funds - European Best Equity	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 65% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
Quaestio Solutions Funds - Global Best Equity	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 65% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
Quaestio Solutions Funds - Multi-Asset Conservative	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 50% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
Quaestio Solutions Funds - Global Enhanced Cash	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening + Sustainable Investments	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti 3. Investimenti allineati con i requisiti dell'Art 2.17 SFDR	Almeno il 50% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
Quaestio Solutions Funds - DeAGlobal REITS	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 75% degli asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	C	E-A
QSF - Quaestio European High Yield Bond	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening + Sustainable Investments	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti 3. Investimenti allineati con i requisiti dell'Art 2.17 SFDR	Almeno il 50% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
QSF - Ares Developed Markets High Yield Fund	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 90% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	BB	CCC-AAA
Quaestio Solutions Funds - Family Global Value	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 50% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	4	0-10
QSF - FIM Mena Horizon Fund	Art. 8	Best-in-class + Negative Screening	1. Lista di esclusione proprietaria 2. Portafoglio investito in attività che soddisfano i requisiti di scoring minimo e materialità ivi definiti	Almeno il 70% degli ESG Eligible Asset con una valutazione superiore allo Score Minimo	50	50-100

Comparto	Classificazione SFDR	Approccio adottato	Descrizione dell'approccio	Livello di Materialità	Score Minimo	Score range (min-max)
Lair - Ethical Global Balanced	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
AIF - Multivalore Globale 2023	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Diversified Yield Fund	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund Eight	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund Eleven	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund Four	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund Nine	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund One	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Alternative Funds - Fund Ten	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Private Markets Funds - European Private Debt	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Banor Global Asset Diversified	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA

Comparto	Classificazione SFDR	Approccio adottato	Descrizione dell'approccio	Livello di Materialità	Score Minimo	Score range (min-max)
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified II	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified III	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified IV	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified V	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified VII	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified VIII	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Diversified XII	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Flexible	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Macro Bond	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Global Real Return	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA
Quaestio Solutions Funds - Principi di Investimento Cattolici	Art. 6	Negative Screening	Lista di esclusione proprietaria	NA	NA	NA