

PROCEDURE			
Quaestio Capital SGR S.p.A.			INTERNAL CODE: A.09.10
ISSUER UNIT/DEPARTMENT: AREA LEGAL	POLICY SUGLI INCENTIVI (o "INDUCEMENTS")		DATE: 19/12/2019
			APPROVED BY: CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ON 19/12/2019
INVOLVED UNITS/DEPARTMENTS: - TUTTE LE AREE/ UNITÀ/ FUNZIONI DELLA SGR			REPLACES VERSION DATED: 22.07 DEL 28/02/2018

Versione	Modifiche alla versione precedente
A.09.10	Cambio codifica da 22.08 a A.09.09, modifiche di layout
A.09.10	19/12/2019 <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminazione delle parti e dei riferimenti a NPL e ai fondi Atlante e IRF;</li> <li>• aggiornamenti necessari a seguito dell'approvazione del nuovo organigramma.</li> </ul>

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

## Indice

1. Premessa.....	3
2. Fonti normative.....	3
3. Individuazione e classificazione degli incentivi in essere.....	7
4. Incentivi ricevuti.....	9
4.1. Ricerca in materia di investimenti.....	12
5. Incentivi corrisposti.....	13
6. Informativa alla clientela.....	14
7. Conclusioni.....	14
8. Allegati.....	14

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

## 1. PREMESSA

Si definiscono **incentivi** (o *"inducements"*) i compensi, le commissioni o i benefici non monetari ricevuti/pagati dalla/alla SGR da parte di qualsiasi soggetto diverso dal cliente o dal partecipante all'OICR gestito a fronte della prestazione dei servizi di investimento, dei servizi accessori e del servizio di gestione collettiva.

Il presente documento (di seguito anche la *"Policy"*) ha lo scopo di descrivere le modalità operative adottate da Quaestio Capital SGR S.p.A. (di seguito anche **"Quaestio"** o la **"SGR"** o la **"Società"**) per valutare l'ammissibilità/legittimità degli incentivi e per monitorare nel tempo il permanere dei requisiti di ammissibilità.

La presente *Policy* è stata inoltre predisposta al fine di formalizzare le linee guida attraverso cui la SGR rileva e gestisce gli incentivi pagati/percepiti da soggetti diversi dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi nel corso della prestazione dei servizi della gestione collettiva del risparmio (ivi compresa la commercializzazione di OICVM e FIA propri) e della gestione di portafogli (di seguito, cumulativamente, i **"Servizi"** o, singolarmente, il **"Servizio"**).

## 2. FONTI NORMATIVE<sup>1</sup>

Nel nostro ordinamento la disciplina degli incentivi è contenuta nel Libro III, Parte II, Titolo V, articoli da 52 a 59 e nell'articolo 104 del Regolamento Consob n. 20307 del 16 febbraio 2018 (di seguito anche **"Regolamento Intermediari"**)<sup>2</sup>, nonché nell'articolo 24, comma 1-bis<sup>3</sup>, del D. Lgs. n. 58/1998 e successive modificazioni (il "TUF"). In particolare:

- gli articoli da 52 a 59 del Regolamento Intermediari sono riferiti ai servizi/attività di investimento, ai servizi accessori e alla commercializzazione di OICR;
- l'articolo 104 del Regolamento Intermediari è riferito al servizio di gestione collettiva del risparmio;
- l'articolo 24, comma 1-bis, del TUF è riferito al servizio di gestione di portafogli.

Nel disciplinare la materia degli incentivi nell'ambito della gestione collettiva del risparmio l'articolo 104 del Regolamento Intermediari richiama, al comma 1, l'articolo 24 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 di esecuzione della Direttiva 2011/61/UE (**"Regolamento Delegato"**) e, al comma

<sup>1</sup> A livello comunitario la materia degli incentivi è regolata, con riferimento ai servizi d'investimento, dall'articolo 24 della Direttiva 2014/65/UE - MIFID II e dagli articoli 11-13 della Direttiva Delegata (UE) 2017/593 mentre, con riferimento alla gestione collettiva, dall'articolo 29 della Direttiva 2010/43/UE di esecuzione della direttiva UCITS e dall'articolo 24 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 di esecuzione della Direttiva 2011/61/UE - AIFMD. In tale contesto si collocano le misure di terzo livello: *"Inducements under MIFID"* (CESR/07-228b), *"Inducements: report on good and poor practices"* (CESR/10-295) e *"MiFID Supervisory Briefings- Inducements"* (CESR/08-734) e anche le Q&A dell'ESMA 35-43-349 *"Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics"* – paragraph 7.

<sup>2</sup> Detta disciplina è completata dagli indirizzi emersi a livello comunitario e nazionale (in particolare "Prime Linee di indirizzo in tema di *inducements*" contenuto nel Documento sugli esiti della consultazione relativa al Regolamento Intermediari di CONSOB, Comunicazione della CONSOB n. DIN/90003258 del 14 gennaio 2009 avente ad oggetto "Le misure di livello 3 concernenti la tematica della ricerca in materia di investimenti nel rapporto tra gestore e negoziatore" e i chiarimenti dell'Autorità in sede di consultazione).

<sup>3</sup> In vigore dal 3 gennaio 2018.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

2, dispone, per i gestori di OICVM, l'applicazione di detto articolo limitatamente alle attività di gestione e amministrazione degli OICVM stessi.

La normativa pone una generale preclusione alla possibilità di ricevere o corrispondere pagamenti o altri benefici (ossia compensi, commissioni, prestazioni non monetarie) in connessione con la prestazione dei Servizi a meno che:

- con riferimento ai servizi di investimento, non ricorra una delle eccezioni di cui all'articolo 52 e delle condizioni di ammissibilità di cui all'articolo 53 del Regolamento Intermediari di cui si dirà infra;
- nel caso della gestione collettiva, non ricorra una delle eccezioni di cui all'articolo 24 del Regolamento Delegato richiamato dall'articolo 104 del Regolamento Intermediari.

Con riferimento al servizio di gestione di portafogli vige un divieto assoluto di percepire/corrispondere incentivi ad eccezione di benefici non monetari di minore entità, di cui agli articoli 24 comma 1-*bis* del TUF e 54 del Regolamento Intermediari

Specificatamente, relativamente ai servizi/attività di investimento (diversi dalla gestione di portafogli) e ai servizi accessori il divieto generale agli incentivi (nei confronti di soggetti diversi dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi) viene meno solo nel caso in cui compensi, commissioni o benefici non monetari:

- abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente ((art. 52, comma 1, lett. a) Regolamento Intermediari), ove sono tali i compensi, commissioni o benefici non monetari che soddisfino tutte le condizioni di ammissibilità di cui all'articolo 53, commi 1 e 2 Regolamento Intermediari)<sup>4</sup>;
- e
- non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente (art. 52, comma 1, lett. b) Regolamento Intermediari).

<sup>4</sup> Gli incentivi sono considerati come concepiti per migliorare la qualità del servizio reso al cliente qualora siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) sono giustificati dalla prestazione al cliente di un servizio aggiuntivo o di livello superiore, proporzionale agli incentivi ricevuti, quale:
  - a.1. la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti unitamente all'accesso ad una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati che includa un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non abbiano stretti legami con l'intermediario;
  - a.2. la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti congiuntamente alla valutazione, almeno su base annuale, dell'adeguatezza continuativa degli strumenti finanziari in cui il cliente ha investito, ovvero alla fornitura di un altro servizio continuativo che può risultare di valore per il cliente come la consulenza sull'asset allocation ottimale; o
  - a.3. l'accesso, a un prezzo competitivo, ad una vasta gamma di strumenti finanziari in grado di soddisfare le esigenze dei clienti, ivi incluso un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non hanno stretti legami con l'intermediario, unitamente alla fornitura di:
    - i. strumenti a valore aggiunto, quali strumenti di informazione oggettivi che assistono il cliente nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al medesimo di monitorare, modellare e regolare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito; o
    - ii. rendiconti periodici sulla performance, nonché su costi e oneri connessi agli strumenti finanziari;
- b) non offrono vantaggi diretti all'intermediario che riceve gli incentivi, agli azionisti o dipendenti dello stesso, senza apportare beneficio tangibile per il cliente;
- c) gli incentivi percepiti o pagati su base continuativa sono giustificati dalla presenza di un beneficio continuativo per il cliente.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

I predetti obblighi non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono la prestazione dei servizi di investimento o sono necessari a tal fine (a titolo esemplificativo i costi di custodia, le competenze di regolamento e di cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere dell'intermediario di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti).

Un compenso, commissione o beneficio non monetario è comunque inammissibile qualora la prestazione dei servizi al cliente sia distorta o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.

Gli articoli 52 e 53 del Regolamento Intermediari si applicano anche alla **commercializzazione di quote di OICVM propri** sulla base del rinvio previsto dall'articolo 107 del Regolamento Intermediari.

Relativamente al **servizio di investimento della gestione di portafogli** è espressamente previsto che l'intermediario non possa percepire alcun compenso, commissione o beneficio non monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione ai servizi prestati al cliente e che tali incentivi siano restituiti (integralmente) al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione (articolo 24, comma 1-bis, del TUF e articolo 54 del Regolamento Intermediari).

Sono ammessi solo i benefici non monetari di minore entità (elencati all'articolo 54, comma 3, Regolamento Intermediari), che devono comunque essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento della SGR in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.

Analoghe esenzioni sono dettate relativamente al **servizio di gestione collettiva** in conformità a quanto previsto dal richiamato Regolamento Delegato; nella specie il divieto viene meno con riferimento a:

- compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a/da un OICR o una persona che agisca per conto dello stesso (art. 24, comma 1, lett. a) Regolamento Delegato);
- compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a/da un terzo o una persona che agisca per conto di un terzo, qualora la SGR possa dimostrare che siano soddisfatte le seguenti condizioni:
  - b1) l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, siano comunicati chiaramente all'investitore, in modo completo, accurato e comprensibile e prima della prestazione del servizio;
  - b2) il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie sia volta ad accrescere la qualità del servizio di gestione collettiva e non ostacoli l'adempimento da parte della SGR dell'obbligo di servire al meglio gli interessi degli OICR dalla stessa gestiti o degli investitori di tali OICR (art. 24, comma 1, lett. b) Regolamento Delegato);
- compensi adeguati che rendano possibile la prestazione del servizio di gestione o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere della SGR di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi degli OICR dalla stessa gestiti o degli investitori di detti OICR (art. 24, comma 1, lett. c) Regolamento Delegato).

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

Da ultimo, ai sensi dell'articolo 55 del Regolamento Intermediari è previsto che, nel caso in cui la SGR si avvalga, nel servizio di gestione di portafogli o di altri servizi di investimento o accessori, della **ricerca in materia di investimenti**<sup>5</sup> fornita da parte di terzi, la stessa, affinché non sia considerata un incentivo, deve essere pagata:

- a) direttamente dalla SGR mediante risorse proprie;
- b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato dalla SGR, purché siano soddisfatte le condizioni specifiche di cui all'articolo 55 del Regolamento Intermediari.

Nel caso della gestione collettiva, qualora la SGR riceva ricerca in materia di investimenti – segnatamente da parte dei broker di cui si avvale per l'esecuzione degli ordini per conto degli OICR – valgono le disposizioni di cui all'articolo 104 del Regolamento Intermediari (e del richiamato articolo 24 del Regolamento Delegato), nonché della Comunicazione Consob DIN/9003258 del 14 gennaio 2009 e dunque, come infra illustrato, dovrà aversi un incremento della qualità del servizio reso all'OICR, ne dovrà essere data comunicazione ai partecipanti all'OICR e dovranno essere rispettati i principi della best execution.

In base alle disposizioni dei menzionati articoli si può dunque affermare che i compensi pagati o forniti a/da un cliente oppure a/da un OICR, nell'ambito del servizio prestato (articolo 52 Regolamento Intermediari e articolo 24, comma 1, lettera a) Regolamento Delegato) sono considerati **"legittimi in sé"**.

Gli incentivi a/da un terzo o a/da una persona che operi per conto di un terzo sono considerati legittimi se, nel caso di servizi diversi dalla gestione di portafogli e nel caso della gestione collettiva, sono soddisfatte le seguenti condizioni (**requisiti di legittimità**):

- a) accrescono la qualità del servizio;
- b) non pregiudicano l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente/dell'OICR gestito o dei relativi investitori (articoli 52 e 24, comma 1, lettere b) e c), rispettivamente Regolamento Intermediari e Regolamento Delegato).

La SGR deve in ogni caso:

- conservare evidenza del fatto che i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità del servizio fornito al cliente;
- rendere noti a clienti/investitori, in modo completo, accurato e comprensibile, preliminarmente alla prestazione del Servizio ovvero alla sottoscrizione del contratto, gli incentivi che caratterizzano il Servizio prestato, esplicitandone l'esistenza, la natura e l'importo (ovvero il metodo di calcolo) oppure i termini essenziali degli accordi conclusi in materia, impegnandosi a comunicare ulteriori dettagli su richiesta del cliente/investitore

<sup>5</sup> Per ricerca in materia di investimenti si intendono le ricerche o altre informazioni che raccomandano o suggeriscono, esplicitamente o implicitamente, una strategia di investimento riguardante uno o diversi strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari, compresi i pareri sul valore o il prezzo attuale o futuro di tali strumenti, che sono destinate a canali di distribuzione o al pubblico e che soddisfano le seguenti condizioni: a) la ricerca o le informazioni sono designate o descritte come ricerca in materia di investimenti o con termini analoghi, o sono altrimenti presentate come spiegazione obiettiva o indipendente delle questioni oggetto della raccomandazione; b) se la raccomandazione in questione venisse fatta dall'impresa di investimento ad un cliente, non costituirebbe consulenza in materia di investimenti ai fini della direttiva 2014/65/UE.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

(*disclosure*). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

Nel caso del servizio di gestione di portafogli ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione ai servizi prestati al cliente, deve essere restituito (integralmente) al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione (**divieto assoluto**), a meno che non si tratti di benefici monetari di minore entità.

Qualora poi, nell'ambito di tale servizio, la SGR riceva ricerca in materia di investimenti da parte di terzi, la stessa, per non essere considerata incentivo, dovrà essere pagata direttamente dalla SGR tramite un proprio conto o attraverso un apposito conto di pagamento.

### 3. INDIVIDUAZIONE E CLASSIFICAZIONE DEGLI INCENTIVI IN ESSERE

L'Area Legal, ricevuti dalle competenti Aree ed Unità della SGR tempestivi aggiornamenti sulle modifiche operative alla struttura commissionale (compensi e commissioni percepite e/o pagate) in relazione ai Servizi prestati, ovvero a seguito di verifica interna con frequenza periodica almeno annuale, sottopone alla Funzione di Compliance le modifiche intercorse ai fini della classificazione di tali fattispecie come "incentivi"<sup>6</sup>. Il Consiglio di Amministrazione valuta, avvalendosi del supporto della Funzione di Compliance, i relativi requisiti di ammissibilità/legittimità degli incentivi in essere. Sulla base della classificazione fornita dalla Funzione di Compliance, l'Area Legal formalizza tali risultanze in una **mappatura** della struttura commissionale. Tale mappatura viene aggiornata ogni qualvolta siano incorse modifiche alla struttura commissionale della SGR, ovvero con cadenza annuale ai fini della verifica della conformità di tale mappatura con la struttura in essere.

L'Area Legal, una volta aggiornata la mappatura degli incentivi, provvede a condividere il documento con la Funzione di Compliance che, a sua volta, formula le proprie considerazioni finali in merito.

La mappatura degli incentivi è utilizzata dalla SGR come strumento di supporto per la corretta gestione degli obblighi di *disclosure* previsti dalla normativa di riferimento.

La Funzione di Compliance assume un ruolo importante con riferimento sia alla classificazione della struttura commissionale come "incentivo", sia al monitoraggio delle regole e dei processi aziendali adottati, controllando e valutando periodicamente l'adeguatezza delle procedure e delle misure adottate per la corretta prestazione dei Servizi ivi comprese quelle relative alla corresponsione e alla percezione di incentivi. Spetta, infatti, anche a quest'ultima il compito di verificare lo stato di aggiornamento del processo di rilevazione delle commissioni percepite/pagate dalla SGR, proponendo, ove necessario, le modifiche organizzative e procedurali volte ad assicurare un'adeguata mitigazione del rischio di non conformità identificato.

A tale scopo l'Area Legal è tenuta ad informare preventivamente la Funzione di Compliance dell'avvio di nuove iniziative da cui potrebbero derivare tipologie di compensi suscettibili di essere attratte dalla disciplina degli *inducements*.

<sup>6</sup> Detta *Policy* non si applica (i) ai pagamenti interni alla SGR (ii) ai dividendi pagati da Quaestio ai propri azionisti e (iii) ai pagamenti relativi agli accordi di esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti di Servizi.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

Nell'ambito della gestione collettiva, sia di FIA che di OICVM, Quaestio ritiene legittimi<sup>7</sup> i pagamenti tra la SGR e gli OICR e, specificatamente:

- a) i pagamenti effettuati direttamente da un OICR (ad esempio le commissioni di gestione) o da una persona che agisce per conto di un OICR (sulla base di una procura generale o di una delega specifica);
- b) i pagamenti effettuati direttamente a un OICR (ad esempio retrocessioni di commissioni accreditate dalla SGR all'OICR) o a una persona che agisce per conto di un OICR.

Nel predetto ambito Quaestio ritiene legittimi anche:

- A. i cd. compensi adeguati ovvero quelli che rendono possibile la prestazione del servizio di gestione collettiva o che sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi degli OICR e degli investitori quali ad esempio:
  - a) i costi di custodia, le commissioni di regolamento e di cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali;
  - b) i costi di negoziazione relativi all'esecuzione delle operazioni disposte dalla SGR per conto degli OICR gestiti<sup>8</sup>;
- B. i compensi non monetari pagati o forniti a/da un terzo o una persona che operi per conto di un terzo qualora sia comunicato agli investitori, in modo completo, accurato e comprensibile prima della prestazione del relativo servizio, l'esistenza, la natura e l'importo delle competenze (o il relativo metodo di calcolo) e il compenso stesso sia volto ad accrescere la qualità del servizio e non ostacoli l'adempimento da parte della SGR dell'obbligo di agire nel miglior interesse dell'OICR gestito o dei relativi investitori<sup>9</sup>.

Analoghi compensi a quelli indicati alla lettera A del paragrafo che precede sono ammessi dalla SGR nell'ambito anche della prestazione dei servizi di investimento diversi dalla gestione di portafogli<sup>10</sup>, così come compensi come quelli indicati alla lettera B del paragrafo che precede sono ammessi nell'ambito della commercializzazione sia dei FIA che degli OICVM propri<sup>11</sup>, purché, comunque, la prestazione del servizio al cliente non sia distorta o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.

Non è invece ammesso - e dunque la SGR lo considera "non legittimo" - nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, e deve essere restituito al cliente non appena ragionevolmente possibile dopo la sua ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione ai servizi prestati al cliente, a meno che non si tratti di benefici non monetari di "minore entità".

La SGR considera altresì ammissibili gli incentivi di natura non monetaria, ricevuti da terzi, che sono di "minore entità" e cioè quegli incentivi che, per le proprie ridotte dimensioni quantitative, sono ragionevoli e proporzionati e quindi tali da non influenzare il comportamento della SGR (o del

<sup>7</sup> Ai sensi dell'articolo 24, comma 1, lett. a) del Regolamento Delegato richiamato dall'articolo 104 del Regolamento Intermediari.

<sup>8</sup> Ai sensi dell'articolo 24, comma 1, lett. c) del Regolamento Delegato richiamato dall'articolo 104 del Regolamento Intermediari.

<sup>9</sup> Ai sensi dell'articolo 24, comma 1, lett. b) del Regolamento Delegato richiamato dall'articolo 104 del Regolamento Intermediari.

<sup>10</sup> Ai sensi dell'articolo 52, comma 3 del Regolamento Intermediari.

<sup>11</sup> Ai sensi dell'articolo 52, comma 1, lett. a) e b) e dell'articolo 53 del Regolamento Intermediari.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione



destinatario) a detrimento degli interessi del cliente e/o degli investitori, come, a titolo esemplificativo: (i) informazioni o documentazione sui singoli strumenti finanziari o servizi d'investimento, sia di tipo generico che personalizzato<sup>12</sup>; (ii) materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte delle società; (iii) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi di formazione sui benefici e sulle caratteristiche di uno specifico strumento finanziario o di un servizio di investimento; (iv) ospitalità di un valore minimo ragionevole durante un incontro d'affari o una conferenza, seminario o altro evento di formazione; (v) altri benefici di lieve entità che risultino conformi alle prescrizioni generali.

La SGR ritiene altresì ammissibili altri incentivi non monetari come le liberalità<sup>13</sup> purché non siano di valore superiore ai 150 Euro. Quaestio non considera comunque ammissibili il pagamento e/o la percezione di liberalità in denaro.

Infine, in considerazione della tipologia delle gestioni di portafogli in essere al momento di redazione della presente Policy e delle caratteristiche dei relativi investimenti, la SGR ha valutato, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, di non avvalersi della ricerca in materia di investimenti. Per tale motivo non riceverà la suddetta ricerca dai broker nell'ambito del servizio di negoziazione da questi reso.

Nell'ambito invece del servizio di gestione collettiva le controparti di cui la SGR si avvale per il servizio di negoziazione forniscono, in uno con la prestazione di tale servizio, anche la ricerca in materia di investimenti. Come si dirà infra, ai fini dell'ammissibilità della prestazione non monetaria di tale servizio, in linea con quanto precisato nella comunicazione Consob DIN/9003258, la SGR valuta l'idoneità di tale ricerca a garantire un incremento della qualità del servizio in capo agli OICR gestiti e la sua utilizzabilità a supporto delle decisioni di investimento della SGR.

#### 4. INCENTIVI RICEVUTI

Attualmente la SGR percepisce commissioni, nei termini infra indicati, relativamente ai seguenti servizi:

1. gestione di portafogli;
2. gestione e commercializzazione di OICVM e FIA propri.

La SGR non percepisce da terzi incentivi a fronte del servizio di cui al precedente punto 1 "gestione di portafogli". In considerazione delle previsioni di cui al Codice Etico e di Comportamento adottato dalla SGR, la Società non riceve incentivi di alcun tipo.

La SGR, nella prestazione di tale servizio, non si avvale della ricerca in materia di investimenti fornita da terzi.

Per le attività per le quali la SGR percepisce un compenso, il calcolo delle commissioni è basato su una percentuale definita nella contrattualistica con il cliente applicata al patrimonio oggetto del Servizio offerto.

<sup>12</sup> Si tratta di materiale informativo, inerente la formazione o l'attività di *marketing* comunque destinato alla formazione o all'accrescimento professionale del personale e/o ai clienti.

<sup>13</sup> Si tratta di piccoli doni che potranno essere anche ripartiti tra i dipendenti della SGR.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

Qualora nel patrimonio sul quale si basa il calcolo delle commissioni della gestione di portafogli sia contenuta anche una parte di patrimonio gestito collettivamente dalla SGR, il patrimonio della gestione di portafogli è decurtato dell'ammontare gestito collettivamente dalla SGR, al fine di evitare il doppio incasso di compensi ovvero i patrimoni gestiti individualmente possono investire in OICR con classi dedicate che non prevedono commissioni di gestione o di incentivo. Nell'ambito della gestione di portafogli in OICR collegati<sup>14</sup> può essere prevista l'applicazione delle commissioni di *performance* solo se la gestione di portafogli fornisce un valore aggiuntivo rispetto a quello incorporato nell'OICR.

In relazione alla gestione e commercializzazione degli OICR propri la SGR, alla data di redazione della presente *Policy*, non percepisce incentivi, fatto salvo quanto indicato al paragrafo 4.1 che segue.

Specificatamente, relativamente alla commercializzazione di OICVM propri, la SGR precisa che:

1. con riferimento all'OICVM di diritto italiano istituito e gestito dalla SGR<sup>15</sup>:
  - l'OICVM non investe in altre parti di OICR o in OICR collegati pertanto la SGR non percepisce alcuna retrocessione di commissioni da parte di detti OICR;
  - la SGR non ha stipulato accordi con intermediari negozianti aventi ad oggetto la percezione di retrocessioni sulle commissioni incassate dai negozianti a fronte dell'esecuzione di ordini impartiti per conto dell'OICVM;
  - nell'ambito degli accordi stipulati con le proprie controparti di negoziazione è previsto che le medesime possano offrire alla SGR, in aggiunta ai servizi di esecuzione degli ordini disposti per conto dell'OICVM, ulteriori prestazioni non monetarie sotto forma di ricerca in materia di investimenti;

Si precisa altresì che la documentazione d'offerta dell'OICVM PIR prevede l'applicazione di commissioni di sottoscrizione per le Classi di quote "A", "I", e "W", le stesse non sono previste per le Classi "C" - sottoscrivibili dai dipendenti della SGR - e "R". La documentazione d'offerta dell'OICVM prevede altresì una commissione di gestione per tutte le Classi di quote, ad eccezione della classe "C". Infine, è prevista una commissione di incentivo a favore della SGR per le Classi di quote "A", "I" e "C".

2. con riferimento agli OICVM di diritto lussemburghese gestiti dalla SGR<sup>16</sup>:
  - qualora gli OICVM istituiti e gestiti dalla SGR investissero in altre parti di OICR o in OICR collegati la quota parte della commissione di gestione, dovuta dall'OICVM alla SGR ai sensi

<sup>14</sup> Ovvero OICR istituiti e/o gestiti dalla SGR o da società legate alla SGR da rapporti di partecipazione, controllo o da controllo comune.

<sup>15</sup> La SGR ha istituito in data 29 gennaio 2018 e gestisce un fondo comune di investimento mobiliare di diritto italiano, di tipo aperto e armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE e denominato "Quaestio - PIR Small Cap" (anche "PIR").

<sup>16</sup> A far data dal 1 aprile 2016 la SGR è stata designata come società di gestione di due OICVM di diritto lussemburghese e segnatamente:

- un fondo comune di investimento mobiliare di diritto lussemburghese, di tipo aperto e armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE, denominato "QUAESTIO INTERNATIONAL FUNDS" (già QUIVIS CAPITAL FUND).
- un fondo comune di investimento mobiliare di diritto lussemburghese, di tipo aperto e armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE, denominato "QUAESTIO SOLUTIONS FUNDS".

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

del regolamento degli OICR collegati, sarà ridotta per tenere conto delle commissioni di gestione percepite dalla stessa SGR ai sensi del regolamento dell'OICVM, in relazione agli importi investiti dall'OICVM nell'OICR collegato oppure, in alternativa, la SGR potrà retrocedere all'OICVM la quota di commissioni già percepite dall'OICR oggetto d'investimento;

- la SGR non ha stipulato accordi con intermediari negozianti aventi ad oggetto la percezione di retrocessioni sulle commissioni incassate dai negozianti a fronte dell'esecuzione di ordini impartiti per conto dell'OICVM;
- nell'ambito degli accordi stipulati con le proprie controparti di negoziazione è previsto che le medesime possano offrire alla SGR, in aggiunta ai servizi di esecuzione degli ordini disposti per conto dell'OICVM, ulteriori prestazioni non monetarie sotto forma di ricerca in materia di investimenti.

Relativamente alla gestione e commercializzazione di FIA propri, sia di diritto italiano<sup>17</sup> che di diritto lussemburghese<sup>18</sup>, la SGR precisa che:

- qualora i FIA istituiti e gestiti dalla SGR investissero in altre parti di OICR o in OICR collegati la quota parte della commissione di gestione, dovuta dal FIA alla SGR ai sensi del regolamento degli OICR collegati, sarà ridotta per tenere conto delle commissioni di gestione percepite dalla stessa SGR ai sensi del regolamento del FIA, in relazione agli importi investiti dal FIA nell'OICR collegato oppure, in alternativa, la SGR potrà retrocedere al FIA la quota di commissioni già percepite dall'OICR oggetto d'investimento;
- la SGR non ha stipulato accordi con intermediari negozianti aventi ad oggetto la percezione di retrocessioni sulle commissioni incassate dai negozianti a fronte dell'esecuzione di ordini impartiti per conto del FIA su strumenti finanziari<sup>19</sup>; nell'ambito degli accordi stipulati con le proprie controparti di negoziazione, la SGR considera legittima la ricezione di prestazioni non monetarie sotto forma di ricerca in materia di investimenti secondo quanto previsto nel paragrafo 4.1. che segue;
- con riferimento all'attività di investimento/disinvestimento, la SGR potrà corrispondere compensi ad *advisor* che prestano attività di consulenza e assistenza relativa alle operazioni di investimento/disinvestimento unicamente a fronte di prestazioni funzionali alla migliore gestione del FIA ovvero individuazione delle singole opportunità di investimento (*deal origination*), *due diligence*, assistenza legale e contrattuale propedeutica agli investimenti in conformità al regolamento di gestione del FIA interessato, intermediazioni o altre attività. Gli oneri relativi alle predette attività prestate dall'*advisor* saranno definiti nell'ambito degli accordi

<sup>17</sup> In data 29 novembre 2017 è stato inoltre istituito il fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso denominato "Italian Growth Fund" riservato (esclusivamente) alla sottoscrizione di Investitori Professionali.

<sup>18</sup> Per quanto attiene i FIA di diritto lussemburghese, la SGR gestisce attualmente, alla data della presente Policy, il fondo "Quaestio Alternative Funds", nonché il "Quaestio Private Markets Funds".

<sup>19</sup> Qualora la SGR dovesse percepire le commissioni retrocesse dagli intermediari negozianti (ovvero commissioni che rappresentano una quota percentuale delle commissioni di negoziazione che vengono retrocesse alla SGR quando queste ultime raggiungono determinati livelli) dette commissioni retrocesse non saranno trattenute dalla SGR ma saranno accreditate all'OICR gestito.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

di volta in volta stipulati e saranno commisurati alla complessità e all'ampiezza delle effettive prestazioni rese dal consulente<sup>20</sup>.

#### 4.1. Ricerca in materia di investimenti

La SGR ha valutato, in considerazione della tipologia delle gestioni di portafogli al momento in essere e delle caratteristiche dei relativi investimenti, di non avvalersi, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, della ricerca in materia di investimenti. Per tale motivo dunque non riceverà alcuna ricerca da parte dei broker di cui si avvale per la negoziazione degli ordini relativi ai portafogli gestiti.

Nell'ambito del servizio di gestione collettiva le controparti di cui la SGR si avvale per il servizio di negoziazione forniscono, in uno con la prestazione di tale servizio e senza che sia prevista una remunerazione separata, anche la ricerca in materia di investimenti.

La ricerca fornita dallo stesso soggetto che provvede all'esecuzione degli ordini impartiti per conto degli OICR gestiti, non separatamente remunerata, è ritenuta ammissibile dalla SGR, in linea con quanto precisato nella comunicazione Consob DIN/9003258 del 14 gennaio 2009, qualora la stessa:

1. determini un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR gestiti;
2. non ostacoli l'obbligo di servire al meglio gli interessi degli OICR gestiti.

Per quanto attiene il punto 1. la ricerca deve essere caratterizzata da:

- a) novità: deve dunque risultare complementare e non sostitutiva della ricerca previamente elaborata dal gestore per l'adozione delle scelte di investimento ed essere pertanto in grado di fornire valore aggiunto al servizio di gestione collettiva fornito dalla SGR;
- b) originalità: deve rappresentare una elaborazione originale, mediante considerazioni e valutazioni critiche di fatti nuovi o già esistenti, e non la mera ripetizione o riformulazione di dati esistenti o già diffusi;
- c) rigosità: deve essere rigorosa e non limitarsi ad affermare ciò che è comunemente noto o evidente sia rigorosa;
- d) significatività: deve comprendere un'analisi o un'elaborazione di dati volte a raggiungere conclusioni significative. Non può considerarsi soddisfatta la condizione di significatività della ricerca quando la stessa include informazioni sui prezzi o prezzi storici che non sono stati analizzati o elaborati al fine di fornire alla SGR conclusioni significative.

Per quanto riguarda il punto 2. la ricerca, nel rispetto dei principi di best execution a cui Quaestio soggiace, non è considerata dalla SGR quale fattore di selezione delle controparti di cui la Società si avvale nell'esecuzione dell'ordine. Inoltre, poiché tale ricerca è implicitamente remunerata dalla commissione di negoziazione corrisposta alla controparte, ai fini della valutazione del costo effettivo dell'esecuzione, la SGR provvederà a considerare le commissioni di negoziazione al netto del valore economico stimato della ricerca ricevuta.

<sup>20</sup> Adeguata informativa sugli oneri addebitati al FIA, inerenti le predette prestazioni, sarà fornita in sede di rendicontazione periodica.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

Della prestazione non monetaria ricevuta dalla SGR (nell'ambito della gestione collettiva) da parte del negoziatore viene data specifica informativa agli investitori degli OICR, nel rispetto dei principi in proposito previsti dalla Comunicazione Consob citata.

## 5. INCENTIVI CORRISPOSTI

La SGR può concludere accordi di segnalazione dei pregi in base ai quali può corrispondere un compenso ad un soggetto che la "segnala" ad un cliente/investitore che può essere considerato volto ad accrescere la qualità dei Servizi. La retrocessione di commissioni al segnalatore di pregi è considerata dalla SGR legittima in quanto volta a remunerare un'attività d'introduzione/segnalazione utile e apprezzabile (in termini di accrescimento qualitativo dei Servizi) per il cliente/investitore e che non interferisce con il dovere di Quaestio di agire nel miglior interesse del cliente/investitore.

A fronte degli IMA che la SGR ha sottoscritto con i gestori delegati per la gestione dei portafogli segregati (di seguito anche "Pool") contenuti all'interno del Quaestio Solutions Funds e del Quaestio Alternative Funds, la SGR versa una commissione pattuita sempre in percentuale alla massa gestita da terzi. Eventuali commissioni di incentivo possono essere pattuite con i gestori delegati in base alla tipologia di mandato. Queste saranno calcolate e corrisposte sulla base delle performance del mandato delegato in gestione.

Si sottolinea che la scelta dei gestori delegati avviene a seguito di una valutazione ponderata ed accurata coerentemente a quanto previsto dalla relativa procedura interna di cui la SGR si è dotata.

La fornitura delle prestazioni da parte dei gestori delegati e il pagamento dei relativi compensi da parte della SGR, coerentemente a quanto previsto dall'art. 24, comma 1, lett. b2), del Regolamento Delegato, sono finalizzati ad accrescere la qualità del servizio di gestione collettiva e non ostacolano l'adempimento da parte di Quaestio dell'obbligo di servire al meglio gli interessi degli OICR gestiti.

In relazione alla gestione e commercializzazione di OICVM propri si precisa che al momento le quote degli OICVM gestiti dalla SGR, fatta eccezione per il comparto "Multivalore Globale 2023" del Quaestio International Funds e per i comparti "Multivalore Europa" e "Enhanced Cash" del Quaestio Solutions Funds, di cui si dirà infra, non sono commercializzate da terzi per cui non è prevista alcuna retrocessione di commissioni dalla SGR a soggetti collocatori.

Per i suddetti comparti, è stato sottoscritto un contratto di collocamento che prevede la retrocessione di commissioni di distribuzione dalla SGR al soggetto collocatore nell'importo stabilito dal contratto.

Può essere prevista la possibilità di corrispondere agevolazioni finanziarie, qualora ciò sia espressamente regolato dal regolamento e/o dal prospetto d'offerta degli OICVM gestiti.

Con riguardo alla gestione e commercializzazione di FIA propri la SGR precisa che le quote dei FIA chiusi riservati, istituiti e gestiti dalla SGR, non sono commercializzate da terzi per cui non è prevista alcuna retrocessione di commissioni dalla SGR a soggetti collocatori.

Trattamenti di favore potranno essere accordati dalla SGR solo nei termini previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi dei FIA chiusi riservati.

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione

## 6. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

Relativamente alla gestione e commercializzazione di OICR propri la SGR fornisce al cliente, coerentemente a quanto previsto, rispettivamente, dagli articoli 73, 76-bis e 52 e seguenti del Regolamento Intermediari per gli OICVM propri e dall'articolo 73 del Regolamento Intermediari e dal richiamato articolo 24 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per i FIA propri, una sintesi degli incentivi applicabili (esistenza, natura e modalità di calcolo) nell'ambito del Documento di informativa pre-contrattuale consegnato al cliente stesso impegnandosi a comunicare ulteriori dettagli su richiesta del cliente/investitore stesso (*disclosure*).

Anche per il servizio di gestione di portafogli l'informativa sugli incentivi viene fornita dalla SGR al cliente in sede pre-contrattuale nell'ambito del Documento di informativa pre-contrattuale.

Tali informazioni sono anche sintetizzate nel Codice Etico e nel Codice Interno di Comportamento della SGR, le cui copie sono sempre a disposizione della Clientela.

Su richiesta del cliente vengono forniti ulteriori dettagli in merito e viene comunque messa a disposizione copia della presente *Policy* sugli incentivi.

## 7. CONCLUSIONI

Il rispetto della presente *Policy* coinvolge principalmente la Funzione di Compliance e l'Area Legal. Pertanto, oltre all'ovvia constatazione dell'obbligo del rispetto della *Policy*, tali funzioni, sulla base dell'esperienza operativa, sono tenute a confrontarsi per ogni possibilità di miglioramento del processo.

In ogni caso, a fronte di condizioni devianti dallo standard operativo oggetto della presente *Policy* e/o di segnalazioni che possano far emergere situazioni di anomalia, la funzione di Compliance dovrà darne informazione all'Internal Audit e, ove necessario, all'Odv231.

Sulla base delle segnalazioni ricevute o in caso di aggiornamenti nella normativa di riferimento, tale *Policy* sarà oggetto di revisione, in caso contrario l'Area Legal provvederà alla revisione annuale della stessa.

## 8. ALLEGATI

Alla presente *Policy* è allegata una mappatura degli incentivi (Allegato I).

Oggetto /Codifica	Approvazione
A.09.10 Policy sugli Incentivi	Consiglio di Amministrazione