

Santander Asset Management/ Santander Pensões

Política – Riscos & Compliance

Política de Execução de Ordens

Dezembro 2020



A “**SANTANDER ASSET MANAGEMENT, SGOIC, S.A.**, (doravante abreviadamente designada por “**SAM**” ou “Sociedade”), de acordo com o previsto nos artigos 80.º e 81.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivos (abreviadamente designado por “RGOIC”¹) e artigo 330º do Código dos Valores Mobiliários (adiante CVM), por forma a obter o melhor resultado possível para os Organismos de Investimento Coletivo sob gestão (OIC) e para os Clientes de Gestão de Carteiras por conta de outrem (Clientes), quando transmite ordens a terceiros, para execução de operações sobre instrumentos financeiros, por conta daqueles, adota uma política que lhe permita identificar, em relação a cada categoria de instrumentos financeiros, as entidades a quem as ordens são transmitidas, para cumprimento do normativo aplicável, procedendo, pelo presente documento, à revisão e atualização anual da Política de Execução de Ordens adiante designada abreviadamente por “Política”.

As entidades gestoras de Organismos de Investimento Alternativo devem observar, nesta matéria, o disposto nos artigos 27º e 28º do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão Europeia de 19 de Dezembro de 2012.

Uma vez que a **SAM** é a Entidade Gestora com mandato atribuído pela Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., (adiante designada por Santander Pensões) para a gestão dos ativos dos fundos de pensões, a presente Política, será aplicável, com as devidas adaptações quando necessário, à Santander Pensões, nos termos e para os efeitos da Lei n.º 27/2020 de 23 de Julho e demais legislação regulamentar relacionada.

¹ Com a redação atualizada pela Lei n.º 50/2020, de 25 de Agosto)

Índice

1. Objetivo e Alcance	4
2. Definição Dos Fatores De Execução de Ordens e Seleção De <i>Brokers</i>	6
3. Política De Melhor Execução Para Investimento Em Instrumentos Ações (Nacionais Ou Internacionais), Exchange Traded Funds (Etf), Warrants Cotados e Outros Ativos Cotados	10
4. Política De Melhor Execução Para Investimento Em Derivados Negociados Em Mercados Organizados	12
5. Política De Melhor Execução Em Instrumentos de Rendimento Fixo e Instrumentos De Mercado Monetário	13
6. Política De Melhor Execução Para Investimento em Operações Simultâneas (“Repos”)	14
7. Política De Melhor Execução Para As Restantes Operações OTC	14
8. Política De Melhor Execução Para Investimento Em Organismos De Investimento Coletivo	15
9. Alocação De Ordens	16
10. Ordens Diretas de Clientes	17
11. Revisão e Acompanhamento Da Política	17
12. Aplicação da Política em Circunstâncias Excepcionais De Mercado	18
13. Aceitação Da Política Pelos Clientes	18
14. Dever De Informação Anual E Divulgação	18
15. Aprovação, Entrada em vigor e Atualizações	19
16. Calendário De Alterações	19
Anexo 1	21
SELEÇÃO DE INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS (“BROKERS”)/ CENTROS DE EXECUÇÃO	21

1. OBJETIVO E ALCANCE

1.1. A **SAM**, enquanto intermediário financeiro, implementa e reavalia periodicamente medidas e procedimentos internos da Sociedade no sentido de assegurar e avaliar a adequação dos serviços prestados e atividades desenvolvidas, assentes na presunção de que as ordens executadas em mercado são as que mais protegem os interesses legítimos dos Clientes e promovem igualmente o conhecimento da situação financeira e experiência de cada um, o desenvolvimento do princípio da execução nas melhores condições (*best execution*), de forma a proporcionar ao OIC/Clientes o melhor resultado possível aquando da execução das suas ordens, independentemente do instrumento financeiro em causa.

O princípio do exclusivo *interesse do cliente* impera ainda no âmbito da contratação com terceiros (fornecedores e outros), para que a **SAM** possa estar, a todo o tempo, adequadamente munida ao nível de meios materiais e humanos para prestar o melhor serviço aos OIC/Carteiras e respetivos Participantes/Clientes.

Estes são os princípios ínsitos nos artigos 330º e seguintes do Código dos Valores Mobiliários (CVM).

São ainda aplicáveis as disposições constantes dos artigos 80.º e 81.º do RGOIC.

A presente Política é aplicável sempre que a **SAM** execute ordens ou transmita decisões de investimento.

1.2 A normativa MiFID II (Diretiva 2014/65/UE e respetiva sua regulamentação), entretanto transposta para o ordenamento jurídico nacional, designadamente com a alteração ao RGOIC de 2020, estabelece o princípio geral aplicável à prestação de serviços de investimento ou serviços auxiliares de investimento sobre os produtos financeiros objeto dessa Diretiva, segundo a qual os intermediários financeiros que prestem esses serviços devem atuar com honestidade, imparcialidade, profissionalismo e de forma célere e equilibrada, sempre nas condições mais favoráveis para o cliente.

1.3. Estas exigências implicam que, na execução de decisões de investimento no âmbito da gestão de OIC e do serviço de Gestão discricionária de Carteiras, seja necessário:

1.3.1. Adotar medidas razoáveis destinadas a obter, de forma consistente, o melhor resultado possível para os OIC/Clientes ou potenciais Clientes, sem que isso implique obrigatoriamente a obtenção de tal resultado para todas e cada uma das ordens; e,

1.3.2. Ter em conta que esse resultado pode nem sempre consistir na obtenção do melhor preço, mas que requer outrossim que sejam tidos em conta outros aspetos como os custos associados à execução, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, o volume, natureza da ordem, ou qualquer outro facto relevante para a execução da ordem, entre outros, nos termos previstos no n.º 1 do artigo 80º do RGOIC e artigo 27º, n.º 1 da Diretiva MIFIDII (adiante designados "Fatores de Execução de Ordens").

1.4.A SAM presta os serviços de Gestão de Carteiras por Conta de Outrem e de gestão de OIC.

Em conformidade com os artigos 80º e 81º do RGOIC, 330.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM), 27º da Diretiva MIFID II e os artigos 64º a 66º do Regulamento Delegado (UE) 2017/565, as empresas de serviços de investimento e as gestoras que prestem o serviço de Gestão de Carteiras por Conta de Outrem, devem cumprir a obrigação de atuar no melhor interesse dos seus Clientes quando transmitam as ordens de execução a outras entidades, como consequência das decisões tomadas no que toca à negociação de instrumentos financeiros por conta dos seus Clientes.

Em particular, o n.º 2 do artigo 81º do RGOIC, no quadro da Diretiva MIFID II e do Regulamento Delegado (UE) 2017/565 exigem:

- A adoção das medidas adequadas à obtenção dos melhores resultados possíveis para os Clientes, que devem constar de política que especifique, para cada tipo de instrumento, as entidades ou intermediários financeiros (adiante *brokers*) a quem sejam, ou possam vir a ser, transmitidas as ordens para execução.
- A adoção de acordos de execução com os intermediários/*brokers* que permitam à Sociedade cumprir com as obrigações legais que lhe são impostas aquando da transmissão de uma ordem para execução.
- A avaliação periódica da eficácia da política de *best execution* e, em particular, o seguimento e a avaliação da qualidade de execução dos *brokers* contratados e das contrapartes elegíveis e quando necessário correção de eventuais insuficientes constatadas.

Concretamente, tais exigências são ainda aplicáveis à **SAM** quando presta o serviço Gestão de Carteiras aos investidores Profissionais ou Não Profissionais, e requer a adoção de medidas consentâneas à obtenção consistente e sistemática do melhor resultado possível para o Cliente na execução das decisões de investimento.

Quando a **SAM** executa ordens por conta de investidores Não Profissionais, o melhor resultado possível será determinado em termos de contrapartida pecuniária global, representada pelo preço do(s) instrumento(s) financeiro(s) e pelos custos relacionados com a execução da ordem, que incluirá as despesas em que o Cliente incorre diretamente relacionadas com a execução da ordem, designadamente as comissões da própria **SAM**, as comissões/as taxas do centro de execução, as comissões de compensação e liquidação e outras comissões pagas a terceiros envolvidos na execução da ordem.

Relativamente à maioria dos valores ou instrumentos financeiros em negociação, a **SAM** não é membro, nem tem acesso direto aos mercados onde são negociados, pelo que executa as ordens a um *broker* ou contraparte para a execução final das decisões de investimento.

1.6 A **SAM** subcontratou os serviços de gestão de investimento para os seus fundos de investimento mobiliários (OICVM/OIAVM) à sociedade Santander Asset Management, S.A., SGIIC (SAM SGIIC), e no caso particular da gama de produtos “Select”, à SAM UK.

A SAM SGIIC e a SAM UK (subcontratadas) dispõem de uma Política de Execução de Ordens, que cumpre com os requisitos definidos no Código dos Valores Mobiliários e na normativa MIFIDII, designadamente no que respeita à definição dos critérios e fatores de execução ótima das ordens.

A **SAM** executa procedimentos internos de seguimento e avaliação do bom cumprimento da política de *best execution* das entidades subcontratadas.

Não obstante, e para cumprimento das exigências normativas, a **SAM** aprovou e implementa uma política de *best execution* que especifica, para cada tipo de instrumento financeiro, os intermediários financeiros e corretores/*brokers* a quem transmite ordens para execução, tendo em conta os fatores que *infra* se detalham.

2. DEFINIÇÃO DOS FATORES DE EXECUÇÃO DE ORDENS E SELEÇÃO DE *BROKERS*

Quando executa operações ou transmite ordens, a **SAM** considera os fatores de execução de ordens *infra* descritos tendo em vista a obtenção do melhor resultado possível para o Cliente. Não obstante, há que ter em conta que em função do tipo de mercado e dos ativos, podem ser valorizado certos aspetos em detrimento de outros e que os fatores da listagem seguinte são, em regra, fatores de caráter geral, valorizados e levados em conta pela **SAM** na sua análise e avaliação da performance dos centros de negociação/execução (*brokers* e contrapartes) quanto à aplicação do *best execution*.

Neste contexto, a **SAM** considera a melhor execução de forma integral, tendo em conta fatores quantitativos e qualitativos.

A importância relativa dos fatores abaixo elencados é determinada por referência aos seguintes critérios: (i) os objetivos, a política de investimentos e os riscos específicos para os OIC, de acordo com o previsto nos documentos constitutivos; (ii) as características das operações; (iii) as características dos instrumentos financeiros; (iv) as características dos locais de execução da operação.

Além disso, a **SAM** avalia frequentemente a seleção dos *brokers* e contrapartes elegíveis como parte integrante do processo de execução de ordens.

2.1 Identificação dos Fatores de Execução de Ordens

Para efeitos da presente Política, foram identificados e definidos os seguintes fatores de caráter geral:

a) **Preço:** Expressão em termos monetários do valor troca de um bem ou serviço, considerado como o preço que se poderia obter na negociação dos instrumentos financeiros nos diferentes centros de execução a que os *brokers* têm acesso e formado pela conjuntura da oferta e da procura, e portanto, implicitamente condicionado pelos agentes que contribuem para a sua formação.

O preço pode variar entre os diferentes centros de execução disponíveis para o mesmo instrumento financeiro, em função dos fatores de liquidez e volume (de oferta e procura).

b) **Custos:** Expressão em termos monetários dos custos associados à execução e/ou liquidação da ordem transmitida pela **SAM** aos *brokers* (nos diferentes centros de execução) e diretamente a cargo dos Clientes e por conta destes, incluindo os custos de transação e corretagem cobrados pelos intermediários, os gastos dos centros de execução, câmaras ou entidades de liquidação e compensação ou órgãos similares que cumpram estas funções, impostos ou taxas cobradas em determinadas jurisdições, custos de conexão, etc.. A soma total dos custos a incorrer pelo Cliente pode variar nos diferentes centros de execução disponíveis para o mesmo instrumento financeiro em função da aplicabilidade ou não à operação concreta de todos os conceitos de custos indicados e/ou do valor final dos mesmos.

c) **Rapidez:** O tempo necessário para a execução solicitada pela Sociedade ao *broker*, calculado a partir da transmissão da ordem até à respetiva execução e confirmação da execução, em circunstâncias consideradas normais *ou standard* de mercado quando existe uma contraparte para a mesma. A rapidez pode variar entre os diferentes centros de execução disponíveis para um mesmo instrumento financeiro.

d) **Probabilidade da execução e da liquidação:** Estimativa da possibilidade teórica de uma ordem ser executada, tendo em conta a profundidade de mercado existente no que respeita a um instrumento financeiro específico em consequência dos fatores de preço e volume (oferta e procura) nos diferentes centros de execução disponíveis aos quais têm acesso os diferentes *brokers* e contrapartes, que podem aumentar a probabilidade da ordem ser executada. A liquidez de um instrumento financeiro em concreto pode variar entre os diferentes centros de execução disponíveis como consequência da correlação com os fatores preço e volume (de oferta e procura), tal e como se define de seguida.

e) Volume: Volume da oferta e da procura de um determinado instrumento financeiro nos diferentes centros de execução disponíveis para os diversos *brokers* e contrapartes para determinar a profundidade de mercado existente e respetiva liquidez e o preço a que se pode negociar uma determinada quantidade de títulos, estabelecendo a probabilidade de execução da ordem da Sociedade por conta do cliente. O volume de um instrumento financeiro em concreto pode variar entre os diferentes centros de execução disponíveis.

f) Natureza da ordem: Ordem de mercado, ordem limitada, etc. É responsabilidade da **SAM**, no momento de transmissão da ordem, especificar o tipo de ordem envolvida em concreto para que o *broker* possa dar à mesma o tratamento mais adequado. Os restantes fatores indicados são igualmente aplicáveis neste caso.

g) Outros elementos relevantes: Outros elementos relevantes não previstos especificamente no n.º 1 do artigo 80º do RGOIC e no 330º do Código dos Valores Mobiliários, nem nos Fatores de Execução de Ordens expressamente previstos no artigo 27º da Diretiva MIFID II (e artigos 64 e 65º do Regulamento Delegado).

De entre outros adicionais, foram identificados:

- **Risco de execução e liquidação:** risco de crédito e risco operacional associados à liquidação e compensação das operações;

- **Outros fatores de natureza estrutural:** Estes incluem outros fatores como a facilidade e eficácia de resolução de eventuais incidências relacionadas com a execução de ordens, a disponibilização e detalhe dos dados de execução e reportes, a disponibilidade de sistemas robustos de compensação e liquidação eficientes e seguros para garantir processos seguros, experiência demonstrada pelos *brokers* nos mercados com o propósito de completar transações, capacidade de executar em condições de mercado adversas ou altamente voláteis e a capacidade de satisfazer as necessidades de execução com a prudência, diligência e consistência duradoras.

A Sociedade considera que em condições normais, os fatores-chave serão o preço e os custos, entendidos como “contrapartida pecuniária global” a suportar pelo Cliente e a liquidez. Neste sentido, a liquidez pode ser considerada um fator relevante na medida em que os *brokers* ou intermediários com acesso aos centros de execução com uma maior liquidez a cada momento serão razoavelmente aqueles podem proporcionar, de forma consistente, os melhores preços.

Não obstante, em determinadas situações concretas, a Sociedade poderá atribuir maior importância a outros fatores que não sejam a “contrapartida pecuniária global” ou inclusivamente considerar outros fatores distintos dos acima enunciados ou ainda recorrer a outros intermediários, sempre que considere possível obter um melhor resultado para o Cliente.

Desta forma, a **SAM** pode ter em conta os seguintes critérios no momento de determinar a importância relativa que haverá de atribuir a cada um dos fatores acima indicados:

- a) Perfil (características) do cliente, incluindo a sua classificação como Não Profissional ou Profissional;
- b) Características da ordem dada pelo cliente;
- c) Características do instrumento financeiro objeto da ordem;
- d) Características dos centros de execução aos quais pode dirigir-se a ordem.

2.2 Seleção de Brokers e Contrapartes

Apenas os *brokers* e contrapartes que tenham sido aprovados pela Sociedade de acordo com os procedimentos de seleção e autorização (em que participam os Departamentos de Investimento e Carteiras e de Riscos & *Compliance*), podem ser utilizados na execução de ordens em função do tipo de ativo para que hajam sido autorizados.

Não obstante, a presente Política define os *brokers*, contrapartes e centros de execução com os quais a Sociedade pode realizar transações às entidades financeiras autorizadas e sujeitas a supervisão da CMVM e Banco de Portugal ou entidades financeiras estrangeiras reguladas/supervisionadas por entidade similar no seu estado de origem.

Na avaliação de um novo intermediário (*broker*)/contraparte ou na avaliação/reavaliação dos existentes, a Sociedade deverá considerar, de entre outros, os seguintes critérios /aspectos (os quais podem variar de importância consoante o tipo de ativo)

- Política de Execução de Ordens da entidade.
- Experiência e qualidade de execução de ordens.
- Capacidade e rapidez para a execução de ordens.
- Infraestrutura tecnológica para a execução e transmissão de ordens.
- Historial passado na execução de ordens por classe de ativo.
- Capacidade e historial na conformação e liquidação de ordens.
- Qualidade do serviço prestado;
- Acesso a ativos de mercado primário (novas emissões de renda fixa, OPS, etc.).
- Grau de acesso a centros de negociação com maior liquidez.
- Relatórios de Auditoria e relatórios financeiros da entidade;
- Solidez financeira, solvência, reputação e estabilidade financeira, etc.

A **SAM** pode recorrer a diferentes *brokers*/contrapartes e usar métodos de execução em toda a gama de instrumentos e mercados nos quais pode executar ordens, dependendo das características da própria ordem. A **SAM** reserva o direito de utilizar outros centros (espaços) de execução (*brokers*/contrapartes) quando considere adequado desde que no cumprimento da presente Política. Na escolha dos centros (espaços) de execução é fundamental assegurar que o centro em questão está munido de sistemas que permitam a prestação da melhor execução em termos satisfatórios para a Sociedade.

A todo o momento, a **SAM** dará cumprimento à normativa MIFID II e às disposições do RGOIC e do CVM e demais regulamentação aplicável em matéria de gestão de conflitos de interesses e ou incentivos e está obrigada a não receber nenhum tipo de remuneração, desconto ou benefício não monetário por encaminhar ordens por conta de clientes para determinada centro (espaço) de negociação ou de execução (*broker* ou *contraparte*) que infrinja o normativo estabelecido, designadamente a violação de obrigações em matéria de conflitos de interesses ou incentivos referidos no artigo 92º do RGOIC (e nº 1 do artigo 27º, no artigo 16º, n.º 3 e nos artigos 23º e 24º da Diretiva MIFIDII).

Por outro lado, à luz dos referidos critérios e tendo em conta a importância de uma adequada seleção dos *brokers*/contrapartes com o propósito de oferecer a melhor execução possível como parte do serviço prestado, a Sociedade dispõe e implementa procedimentos específicos para a seleção de *brokers* que incluem tanto o procedimento de escolha de uma nova entidade, como a reavaliação periódica dos intermediários financeiros e contrapartes autorizados pela Sociedade, mantendo atualizada uma lista de *brokers* e contrapartes autorizadas sujeita a revisão periódica.

As diretrizes da seleção de intermediários financeiros e centros de execução consta do **Anexo I** à presente Política.

O modelo de seleção e avaliação encontra-se prevista no Manual do Departamento de Investimento.

3. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO PARA INVESTIMENTO EM INSTRUMENTOS AÇÕES (NACIONAIS OU INTERNACIONAIS), EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs), WARRANTS COTADOS E OUTROS ATIVOS COTADOS

A **SAM** não é membro, nem tem acesso direto aos centros de execução em que são negociados os instrumentos financeiros, pelo que tem de recorrer aos serviços de terceiro intermediário para a execução final das decisões de investimento. Nestes casos, a **SAM** atua como transmissor das suas decisões de investimento ao *broker*, sendo este o responsável pela execução das ordens nos centros de execução selecionados.

Na seleção do intermediário (*broker*) através do qual se realizam estes serviços são considerados os seguintes parâmetros:

- i. Existência de uma Política de Execução de Ordens:* em primeiro lugar, consideram-se unicamente os intermediários financeiros que tenham disponibilizado uma Política de Execução de Ordens formalmente estabelecida que cumpra todos os requisitos estabelecidos na normativa aplicável (MIFID) ou disponham de uma política análoga;
- ii. Acesso a Centros de Execução:* em segundo lugar, será considerado o grau de acesso dos *brokers* aos diferentes mercados ou centros de execução considerados relevantes a cada momento em relação a cada instrumento financeiro, em função do seu grau de liquidez para assegurar que a execução das ordens se realiza aos melhores preços disponíveis a cada momento. Esta análise tem em conta:

 - Que o centro de execução seja um Mercado Regulamentado, um Sistema de Negociação Multilateral, um Internalizador Sistemático (apenas no caso de instrumentos de renda variável cotados) ou outro centro de execução /criadores de mercado ou provedores de liquidez que desempenhe uma função similar.
 - A forma como o *broker* acede aos ditos centros de execução, quer seja diretamente (executando diretamente as ordens) ou indiretamente (recorrendo a outros *brokers*, em alguns casos) através da criação de “acordos de execução” correspondentes.
 - Que o instrumento financeiro em concreto para o qual se requer a participação do *broker* esteja cotado em um ou mais mercados com o propósito para a execução da ordem da **SAM** por conta do Cliente.
- iii. Melhor Execução.* O *broker* selecionado deve ser capaz de obter de forma sistemática e coerente, o melhor resultado possível para as ordens transmitidas pela Sociedade.
- iv. Comissões de intermediação.* O *broker* selecionado deve oferecer comissões ou corretagem em linha com as condições de mercado e tão favoráveis como as oferecidas por *brokers* alternativos comparáveis.
- v. Serviços de confirmação e liquidação de operações:* O *broker* selecionado deve oferecer um nível de serviço na confirmação e liquidação das operações adequado de forma a garantir uma segura e eficiente gestão das operações.

Para a execução de ordens reportadas a Ações, a **SAM** selecionará, a cada momento, aqueles *brokers*, de entre as opções disponíveis (*brokers* autorizados) que considere que permitem obter o melhor resultado possível tendo em conta os Fatores de Execução de Ordens enunciados supra, ainda que se considere que, em condições

normais, os principais fatores são o preço e os custos, entendidos em termos de contrapartida pecuniária global para o cliente e a liquidez, no sentido de que um *broker* com acesso aos centros de execução com maior liquidez em cada momento será razoavelmente o que pode providenciar melhores preços.

Sem prejuízo do disposto supra, há que ter em conta que cada transação em particular pode ser afetada por quaisquer outros fatores acima indicados e a sua importância relativa dependerá do tipo de ordem, do instrumento financeiro envolvido, das características do *broker* e do centro de execução em que se pretende executar essa ordem.

A **SAM** considera que, em circunstâncias excepcionais, os intermediários financeiros poderão dar prioridade a outros fatores e, em certas ocasiões, devidamente justificadas, recorrer a outros centros de execução sempre que, na sua avaliação, seja possível obter o melhor resultado para as ordens por conta dos clientes.

Tendo em conta estes critérios e com o propósito de uma adequada seleção dos *brokers* e intermediários para oferecer a melhor execução possível como parte do serviço prestado, a sociedade dispõe e implementa procedimentos de seleção e seguimento de *brokers* como anteriormente referido, os quais agregam as particularidades de cada tipo de ativo no momento de realizar o seu seguimento e reavaliação periódica.

4. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO PARA INVESTIMENTO EM DERIVADOS NEGOCIADOS EM MERCADOS ORGANIZADOS

A **SAM** dispõe de uma lista de *brokers* autorizados que respondam aos fatores de melhor execução, assim como a sua adesão/presença em mercados que ofereçam maior liquidez e que intervenham em câmaras de liquidação e compensação.

Nesta operativa, destacam-se, para além do preço, dois fatores que resultam determinantes no momento de eleger uma contraparte, que são a rapidez na gestão da liquidez em termos de gestão de garantias e margens diárias e a rapidez na gestão das operações e probabilidade de execução.

Serão tidas em conta a eficácia e eficiência que proporciona unificar execução e liquidação num único intermediário, sempre que os custos de execução sejam equiparáveis, ou seja, o intermediário selecionado deverá oferecer à **SAM** tarifas em condições de mercado em linha com condições que possam oferecer outros intermediários alternativos.

Considerando os parágrafos anteriores, a **SAM** utilizará preferencialmente os serviços de liquidação do BANCO SANTANDER (e em menor medida os de execução /negociação), assentando a decisão na qualidade dos serviços de comunicação atualmente mantidos e que cobrem os indicados fatores, sempre que o resultado que

se espera obter seja ao menos tão favorável como o que caberia razoavelmente esperar em caso de utilização de intermediários alternativos.

5. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO EM INSTRUMENTOS DE RENDIMENTO FIXO E INSTRUMENTOS DE MERCADO MONETÁRIO

Na negociação dos instrumentos de rendimento fixo (tanto dívida pública, como corporativa) e instrumentos de mercado monetário, a **SAM** tem em conta os seguintes fatores:

- 1) A contrapartida pecuniária global, composta pelo preço do instrumento e os eventuais custos, tal como definido anteriormente;
- 2) Outros fatores a considerar ao tomar a decisão de investimento incluirão também a rapidez na negociação, a disponibilidade dos ativos, a informação sobre a transação e liquidação da mesma.

No entanto, a natureza e a estrutura de uma grande parte dos mercados de negociação de ativos de renda fixa e instrumentos de mercado monetário (normalmente baseado em pesquisas, ou seja, os diferentes intervenientes nas transações cruzam bilateralmente as operações entre si, com ou sem a colaboração de intermediários especializados na formação dos preços e “casam” operações entre compradores e vendedores) obriga a que seja particularmente necessário contar com uma política de seleção e autorização do *brokers* rigorosa, assim como, incorporar critérios de prevenção de risco e solvência no que respeita aos riscos de crédito e de contraparte muitas vezes associados à negociação destes ativos.

A **SAM** apenas opera com *brokers* solventes, assim reconhecidos no mercado, pelo que para o efeito, dispõe de procedimentos que visam prevenir o recurso a serviços de *brokers* não autorizados previamente, como referido em 2 supra.

Por outro lado, em operações relacionadas com este tipo de ativos, para a intermediação que terá lugar, devido às diferenças de preços e pelo próprio balanço dos intermediários financeiros, em regra entidades de crédito, são aplicados critérios estritos de seleção com base nos indicadores de solvência e qualidade creditícia. Nenhuma instituição que não preencha os requisitos de solvência exigidos pela **SAM** nos seus procedimentos poderá ser considerada como contraparte para efetuar transações.

Adicionalmente, para a seleção das contrapartes, a Sociedade terá ainda em conta:

- A provisão de liquidez num amplo leque de instrumentos, no dia a dia e especialmente em momentos difíceis de mercado;
- Competitividade dos respetivos preços;
- Rapidez na execução;

- Capacidade para levar novas emissões ao mercado;
- Processos de confirmação e liquidação, etc.

Para a execução de ordens sobre estes ativos, a **SAM** contratará com contrapartes com disponibilidade nesse ativo e ofereçam melhores preços e menores custos relacionados com a execução (contrapartida pecuniária global), para o que, em regra e na medida que seja possível, a **SAM** solicitará cotações a duas ou mais contrapartes.

Para as transações de maior envergadura e/ou transações em mercados menos líquidos, será contactada uma única contraparte com base na idoneidade da contraparte da operação, especialmente nos casos em que a **SAM** considera que contactar diversas contrapartes poderá ser prejudicial para os interesses dos seus clientes no momento de conseguir uma execução ótima. Ao negociar instrumentos de rendimento fixo, a liquidez constante e os preços são, em regra, os fatores mais importantes no processo de análise de onde e como executar uma ordem para obter o melhor resultado possível para o cliente.

6. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO PARA INVESTIMENTO EM OPERAÇÕES SIMULTÂNEAS (“REPOS”)

Em regra, a **SAM** não executa operações de “repos”.

Não obstante, definem-se os seguintes procedimentos para a eventual para a negociação de operações de repos: (i) cumprimento dos procedimentos de controlo de riscos de contraparte e, desde que estes verificados; (ii), o fator a ter em conta com o propósito de aplicar a melhor execução será o preço expresso em taxa de juro. Assim, para este tipo de ativo específico, será dada preferência às operações com o BANCO SANTANDER, S.A., por motivos de segurança operacional e flexibilidade sempre que o preço oferecido por esta entidade esteja dentro do nível de taxas de juro praticada no mercado publicadas por emissores e ou *brokers* especializados, uma vez que estas operações têm por objetivo principal facilitar o investimento da liquidez diária, pelo que o facto primordial a considerar será, conjuntamente com o preço justo, a facilidade de liquidação das operações.

7. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO PARA AS RESTANTES OPERAÇÕES OTC

Na execução de operações sobre outros instrumentos financeiros, quando transmite ordem fora de mercado organizado, salvo se através de uma operação ou contrato bilateral (Derivados OTC, operações de FX, etc), a **SAM** contratará diretamente com contrapartes de mercado selecionadas.

A **SAM** disporá de uma lista de contrapartes autorizadas para estas operações. Nenhuma instituição que não cumpra os requisitos exigidos e pré-definidos nos procedimentos de riscos de contraparte em vigor na Sociedade será considerada adequada como contraparte para a contratação destas operações e de entre os fatores a considerar atender-se-á: qualidade creditícia; competitividade dos preços; rapidez de execução; serviços de confirmação e liquidação de operações, etc.

Uma vez verificados estes fatores, com o propósito de operar com estes instrumentos financeiros OTC (incluído ordens singulares), o fator a considerar para aplicar o procedimento de *best execution* será o preço dos ativos. Para a execução destas operações a **SAM**, na medida do possível, solicitará ofertas competitivas a duas ou mais contrapartes.

Para as transações de maior envergadura e/ou determinados tipos de ativos será apenas contactada uma única contraparte com base na idoneidade da contraparte da operação, especialmente nos casos em que a **SAM** considera que contactar diversas contrapartes poderá ser prejudicial para os interesses dos seus clientes no momento de conseguir uma execução ótima, tal como, complementarmente, por outras razões de segurança operacional (possibilidade de liquidação de operações, etc).

8. POLÍTICA DE MELHOR EXECUÇÃO PARA INVESTIMENTO EM ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO

8.1) OIC/Fundos de Investimento geridos pela SAM:

A **SAM** transmite ordens por conta dos seus clientes ao Banco Santander Torra, S.A. (adiante BST), relativas aos seus próprios fundos, como sendo o único centro de execução possível enquanto entidade Custodiante. Tal permite garantir o “melhor resultado possível” em termos de contrapartida pecuniária global:

- O preço do instrumento financeiro corresponde ao valor líquido da unidade de participação (NAV), calculado pela Sociedade de acordo com as normas legais aplicáveis;
- Não existem custos relacionados diretamente com a execução, já que os clientes suportam exclusivamente os custos estabelecidos nos documentos constitutivos dos fundos – comissões de gestão, de subscrição e resgate.

Por esta razão, a execução das decisões de subscrição e resgate relativas aos OIC por conta de clientes da **SAM** são levadas a cabo no centro de execução estipulado diretamente através da Sociedade.

8.2) OIC/Fundos de Investimento geridos por Sociedades gestoras terceiras

Para a melhor execução destas decisões de investimento, a **SAM** utilizará a intermediação de uma plataforma de contratação e para tal, verificará os seguintes critérios:

1 – As subscrições e resgates devem garantir o melhor resultado possível em termos de contrapartida pecuniária global:

- O preço deverá corresponder ao valor da unidade de participação (NAV), calculado pela **SAM** de acordo com os prospetos dos respetivos fundos;
- Não existem custos relacionados diretamente com a execução já apenas se aplicam os custos estabelecidos nesses prospetos – comissões de gestão, subscrição e resgate.

Além disso, dado que o resgate se realiza a preço desconhecido, o fator determinante é que o intermediário ou a plataforma de negociação proporcionem o acesso a um conjunto alargado de gestoras, realizem um elevado volume de operações garantindo a subscrição e resgate das operações no menor tempo possível.

2- A seleção de classes de unidades de participação em que a **SAM** investira por conta dos seus Clientes ou para os OIC sob sua gestão determina-se quando a ordem é enviada à plataforma de negociação para assegurar o melhor resultado possível. Para a seleção da classe mais barata disponível serão considerados, de entre outros fatores: o nível de compra do Fundo ou Cliente, a natureza do cliente, etc.

Assim, a **SAM** selecionou a plataforma do *AllFunds Bank* (AFB) como meio de contratação de OIC geridos por Sociedades Gestoras terceiras, quer no caso de investimentos feitos pelos Fundos de Investimento Mobiliário quer, no caso de Gestão de Carteiras (custodiadas no Banco Santander Totta) e através do BNP Paribas Securities Services para as Carteiras Geridas por Conta de Outrem custodiadas no BNP Paribas.

Em circunstâncias excecionais, a **SAM** poderá utilizar diretamente outras entidades gestoras terceiras para a subscrição e resgate, para, por exemplo, acomodar um investimento não usual ou por se tratar de um OIC não disponível na plataforma de contratação do AFB.

9. ALOCAÇÃO DE ORDENS

As ordens de contratação para a carteira de um cliente podem ser objeto de agregação com as de outros clientes sempre que seja possível um tratamento unificado e homogéneo no mercado.

A **SAM** desenvolveu e executa um sistema de controlo sobre a pré-alocação de todas ordens de compra ou de venda de quaisquer tipos de ativos, suportado pela ferramenta *Bloomberg AIM*, antecipando ou evitando eventuais situações de Conflito de Interesses, no estrito cumprimento dos princípios de equidade e não discriminação entre os clientes cuja ordem seja agregada.

A presente Política serve de meio de comunicação aos clientes da **SAM** de que as ordens de investimento realizadas em seu nome podem ser objeto de agregação o que poderá ser contraditório com uma ordem direta determinada pelos próprios clientes.

10. ORDENS DIRETAS DE CLIENTES

Em regra no âmbito da gestão de carteiras por conta de outrem, a **SAM** não aceita ordens diretas de clientes. Excecionalmente, a **SAM** reserva o direito de aceitar ordem específicas de clientes, desde que as mesmas não sejam suscetíveis de prejudicar ou inviabilizar os objetivos de gestão das respetivas carteiras.

Se aplicável e a verificar-se, uma qualquer instrução específica de um cliente pode impedir a Entidade Gestora de aplicar os princípios e procedimentos previstos nesta Política no que respeita a aspetos específicos das instruções dadas pelo cliente. Nessas circunstâncias, e quando apropriado, a **SAM** deverá alertar previamente o cliente de que as suas instruções estarão sujeitas aos riscos associados à execução, podendo por isso, não atingir o melhor resultado possível, conforme descrito nos termos estipulados nesta Política.

11. REVISÃO E ACOMPANHAMENTO DA POLÍTICA

A **SAM** monitoriza a efetivação da sua Política de Execução de Ordens com vista a detetar e, se for o caso, corrigir qualquer deficiência na aplicação da mesma. Desta forma, a **SAM** dispõe de procedimentos internos: para analisar, monitorizar e controlar a qualidade da execução dos *brokers* e contrapartes utilizados, assim como para seguimento, seleção e avaliação periódica dos *brokers* e contrapartes que utiliza, distinguindo pelos diferentes tipos de ativos em que a Sociedade opera.

Adicionalmente, a presente *Política* será revista, no mínimo, anualmente.

Em sede de revisão, compete ao Departamento de Investimento comprovar se *brokers* contemplados, assim como a importância relativa atribuída a cada fator de execução ou qualquer outro aspeto da Política permitem obter, de forma consistente e sistemática, os melhores resultados possíveis para os Clientes da **SAM**.

Para o efeito são monitorizados os resultados das operações realizadas com base em dados estatísticos de eventuais incidências registadas. São tidos em conta todos os desvios face ao compromisso de *best execution*,

bem como o cumprimento de processos de liquidação e disponibilização de documentos associados à atividade de execução de ordens.

A revisão da Política ocorrerá ainda sempre que haja uma alteração significativa que afete a capacidade da **SAM** de poder continuar a oferecer aos seus clientes os melhores resultados possíveis.

A **SAM** disponibiliza aos seus clientes todas as informações relativas a alteração relevantes à presente Política através da sua página na internet disponível na área institucional do *site* do Banco Santander Totta, S.A, Investor Relations - Santander Asset Management - www.santander.

12. APLICAÇÃO DA POLÍTICA EM CIRCUNSTÂNCIAS EXCECIONAIS DE MERCADO

Em períodos de elevada volatilidade, momentos extremos de mercado ou em situações de liquidez limitada, a execução de ordens poderá não ser realizada com o seria em condições normais de mercado.

Considerando estas circunstâncias adversas, qualquer atuação ou decisão da **SAM** será levada a cabo tendo em vista a satisfação dos requisitos e vontade dos clientes e do modo a melhor assegurar os seus interesses, sempre tendo em conta que em circunstâncias excecionais a **SAM** não poderá garantir o normal funcionamento dos sistemas e mercados. O compromisso da **SAM** é minimizar, tanto quanto possível, qualquer prejuízo para os seus clientes, envidando os melhores esforços e boa-fe para satisfazer os seus interesses.

13. ACEITAÇÃO DA POLÍTICA PELOS CLIENTES

Os clientes que contratem diretamente os serviços de Gestão discricionária de Carteiras à **SAM**, que permita a negociação dos instrumentos sujeitos à presente Política, receberão uma cópia da mesma.

A Política entregue ao cliente considera-se por este aceite, salvo declaração expressa em sentido contrário.

Aos demais clientes será disponibilizada informação sobre o *sítio* onde a **SAM** disponibiliza o conteúdo da presente Política, ficando dispensada a sua aceitação expressa.

14. DEVER DE INFORMAÇÃO ANUAL E DIVULGAÇÃO

A **SAM** resumirá e publicará anualmente para as ordens de clientes que execute, relativamente a cada tipo de instrumento financeiro: os cinco principais *brokers*/contrapartes, em termos de volume de negociação, os que

tenham executado ordens de clientes no ano anterior, assim como, informação sobre a qualidade da execução obtida, em conformidade com o artigo 330.º do Código dos Valores Mobiliários (CMV) e nos termos previstos no artigo 27.º da Diretiva MIFID II e artigo 65.º n.º 6 do Regulamento Delegado 2017/565 da Comissão de 8 de junho. Deve ainda ser publicado um resumo da análise e as conclusões que se retiram da supervisão pormenorizada da qualidade da execução obtida nas plataformas de execução em que são executadas as ordens de clientes por referência ao ano anterior.

O conteúdo e o formato da ficha de informação seguem os termos do Anexo I do Regulamento Delegado (UE) 2017/576 que completa a Diretiva MIFID II quanto às normas técnicas de regulação para a prestação anual de informação pelas empresas de investimento sobre os centros de execução e a qualidade da execução de ordens.

Esta informação será disponibilizada na página da Internet da SAM - área institucional do Banco Santander Totta, S.A, Investor Relations - Santander Asset Management - www.santander.pt.

Após aprovação, o Departamento de Riscos & Compliance procede à divulgação interna da presente *Política*, fazendo-a circular pela estrutura orgânica da **SAM** envolvida na gestão de investimento.

Se aplicável, a comunicação ao público será feita por recurso a publicação dos princípios base na página da Internet da **SAM**, com acesso ao conteúdo síntese da mesma.

15. APROVAÇÃO, ENTRADA EM VIGOR E ATUALIZAÇÕES

Após aprovação pelo Conselho de Administração da **SAM**, a presente *Política* é de aplicação imediata.

As atualizações à *Política* constante do presente documento serão válidas a partir da data da respetiva aprovação.

16. CALENDÁRIO DE ALTERAÇÕES

O calendário seguinte detalha todas as alterações feitas à presente *Política* desde a sua elaboração.

Versão	Comentários	Alterado Por/Autor (revisor)	Data
V1.0	Criação do documento	Nuno Henriques/Sandra Baltazar	Novembro 2015
V2.0	Revisão do documento	Nuno Henriques/Sandra Baltazar	Março 2017

V.3.0	Revisão de documento	R&CSAM PT/Sandra Baltazar	Maio 2018
V.4.0	Revisão de documento	R&CSAM PT/Sandra Baltazar	Setembro 2019
V.5.0	Revisão de documento	R&CSAM PT/Sandra Baltazar	Dezembro 2020

INFORMAÇÕES AOS DESTINATÁRIOS: As informações contidas no documento podem ser confidenciais, legalmente privilegiadas, ou ter de outra forma protegida a sua divulgação, sendo exclusivamente para o uso do(s) seu(s) destinatário(s).

Este documento foi preparado pela Santander Asset Management, SGOIC, S.A., com sede na Rua da Mesquita, n.º 6 – 1070-238 Lisboa – Portugal - Tel: 21 370 40 00 - Fax: 21 370 58 78. Capital Social: € 1.167.358,00 – NUIPC: 502 330 597.

A Santander Asset Management, SGOIC, S.A., não assegura que toda a informação esteja correta ou completa e não deve ser tomada como tal.

Todas as remissões e referências legais constituem enquadramento válido na presente data e estão sujeitas a alterações. A descrição do regime legal contida no documento, não dispensa a consulta da legislação em vigor sobre a matéria, nem constitui garantia de que tal informação se mantenha inalterada

A Santander Asset Management, SGOIC, S.A. pode alterar o documento a qualquer momento.

Este documento não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer destinatário para qualquer fim.

A Santander Asset Management, SGOIC, S.A. encontra-se registada na CMVM e está autorizada a exercer a atividade de intermediação financeira, estando igualmente autorizada pelo Banco de Portugal.

Informações disponíveis na área institucional do site do Banco Santander Totta, S.A, Investor Relations - Santander Asset Management - www.santander.pt

© Santander Asset Management, SGOIC, S.A.. - Todos os direitos reservados

ANEXO 1

SELEÇÃO DE INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS ("BROKERS")/ CENTROS DE EXECUÇÃO

I. Tendo em conta os fatores mencionados na Política e a sua importância relativa, a seleção dos *brokers*/contrapartes será realizada em função do tipo de instrumento financeiro objeto da ordem, detalhando-se abaixo um resumo de intermediários financeiros aos quais a **SAM** pode aceder para a execução de ordens por conta dos seus Clientes, por tipologia de instrumento financeiro:

INSTRUMENTO FINANCIERO	INTERMEDIARIOS
Ações- ETF's	Intermediário que ofereça os melhores preços e menores custos relacionados com a execução ("contrapartida pecuniária global"), e que constem da lista de brokers autorizados pela Entidade Gestora.
Rendimento fixo (duvida publica ou corporativa)	Contraparte que tenha disponibilidade do ativo e ofereça melhores preços e menores custos relacionados com a execução ("contrapartida pecuniária global") e que constem da lista de brokers e contrapartes autorizados pela Entidade Gestora.
REPOs	Na eventualidade de serem realizados Repos - Preferencialmente através o Banco Santander, S.A.
OICs da SAM, SGFIM, S.A	Santander Asset Management, SGFIM, SA,
OICs de Gestoras Terceiras	Allfunds Bank
Derivados em mercados organizados	Principalmente Banco Santander, SA para a liquidação; e para a execução lista de brokers autorizados para Derivados, incluindo a Banco Santander, de acordo com o indicado no Ponto 4 desta Política.
Derivados não negociados em mercados organizados (OTC)	Contraparte que tenha disponibilidade do ativo e ofereça melhores preços e menores custos relacionados com a execução ("contrapartida pecuniária global") e que conste da lista de contrapartes autorizadas pela Entidade Gestora.