



Caixa Gestão de Ativos

POLÍTICA DE TRANSMISSÃO E EXECUÇÃO DE ORDENS

INTRODUÇÃO

A presente Política de Transmissão e Execução de Ordens (“**Política**”) estabelece as condições em que as ordens dos Clientes são recebidas, transmitidas e executadas pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (“**CXA**”).

A presente Política aplica-se a todos os Clientes da CXA e é parte integrante das Condições Gerais dos Contratos de Gestão de Carteiras e dos Contratos de Consultoria para Investimento.

Adicionalmente, na revisão anual da Política realizada em 2018, procedeu-se à adaptação da mesma ao quadro legal imposto pela Diretiva 2014/65/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 (“**DMIF II**”), pelo Regulamento Delegado 2017/565 da Comissão, de 25 de abril de 2016 (“**RD 2017/565**”) e pelo Código dos Valores Mobiliários (“**CVM**”).

Por deliberação de [•] o Conselho de Administração da Caixa Gestão de Ativos aprovou a nova Política de Transmissão e Execução de Ordens da CXA.

PARTE I – PRINCÍPIOS

1º

Objetivo

De acordo com as disposições previstas na Diretiva 2014/65/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, sobre Mercados de Instrumentos Financeiros (“**DMIF II**”), e na sua regulamentação comunitária, bem como, o Código de Valores Mobiliários (“**CVM**”) que a transpôs para a ordem jurídica interna, e as disposições previstas no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo que transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva 2009/65/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 13 de julho de 2009, e a Diretiva 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, a CXA, enquanto entidade gestora de organismos de investimento coletivo (“**OICs**”) e para a prestação de certas atividades acessórias de intermediação financeira, define os princípios e métodos que garantam a melhor transmissão e execução de ordens sobre instrumentos financeiros dos Clientes, que se traduz na presente Política.



Caixa Gestão de Ativos

2º

Âmbito de aplicação

1. A CXA está autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“**CMVM**”) a exercer as suas atividades de intermediação financeira, estando sujeita à supervisão da CMVM.
2. A CXA transmite e/ou executa ordens por conta dos seus Clientes, no âmbito da sua atividade de gestão de OICs, prestação dos serviços de gestão discricionária de carteiras individualizadas (“**Gestão Discricionária**”) e de consultoria para investimento (“**Consultoria**”).
3. Na grande maioria dos casos, a CXA transmite e executa ordens por conta dos seus Clientes, no exercício da sua atividade de gestão de OICs e Gestão Discricionária.
4. Pontualmente, a CXA transmite e/ou executa ordens por conta dos seus Clientes, na sequência de instruções diretas dos mesmos no âmbito dos serviços prestados de Gestão Discricionária e de Consultoria para Investimento.

3º

Instrumentos financeiros

1. A presente Política aplica-se aos instrumentos financeiros identificados como tal no CVM e relativamente aos quais a CXA esteja habilitada a prestar os serviços abrangidos pela presente Política.
2. A aplicação da Parte II (Ações e seus instrumentos derivados), da presente Política, é limitada ao mercado acionista, bem como aos instrumentos derivados com ativos subjacentes desse tipo.
3. A aplicação da Parte III (Obrigações e seus instrumentos derivados), da presente Política, é limitada ao mercado obrigacionista, bem como aos instrumentos derivados com ativos subjacentes desse tipo. São considerados, neste universo, as obrigações e os instrumentos de mercado monetário.
4. A aplicação da Parte IV (Exchange Traded Funds, “**ETFs**”) da presente Política é limitada ao mercado de ETFs.
5. A transação de unidades de participação (“**UPs**”) de OICs não se insere no âmbito de aplicação da presente Política. Na transação de UPs de OICs, o preço é o valor líquido das UPs calculado e publicado pela respetiva entidade gestora, de acordo com os regulamentos legais. No caso de OICs geridos pela CXA, as operações de subscrição e resgate de UPs são efetuadas diretamente através da Caixa Geral de Depósitos. No caso de OICs geridos por outra entidade gestora, as operações de subscrição e resgate de UPs são efetuadas indiretamente através do intermediário financeiro FundSettle.

4º

Execução nas melhores condições

1. A CXA desenvolve todos os esforços com vista à execução das ordens nas melhores condições possíveis, selecionando em cada caso o que considerar ser o meio mais adequado de execução, tendo em conta critérios definidos e com base na sua experiência de negociação nos mercados financeiros.



Caixa Gestão de Ativos

2. Com vista ao cumprimento do objetivo de execução nas melhores condições, das ordens dos Clientes transmitidas a um intermediário financeiro, a CXA avalia se o intermediário escolhido obedece aos princípios de execução definidos que se consideram adequados. O intermediário financeiro responsável pela execução final deve, sempre, executar as ordens transmitidas, em conformidade com o princípio da melhor execução, tendo em conta todos os critérios definidos na lei e em regulamento, a fim de alcançar o melhor resultado possível.

3. Aquando da transmissão de ordens a outro intermediário financeiro, para sua execução, a CXA atua sempre de forma honesta, equitativa e profissional, em função do interesse do Cliente (artigo 65.º, n.ºs 1 e 2 do RD 2017/565 e 24.º, n.º 1, da DMIF II).

4. Para efeitos de se obter a melhor execução, nos casos em que exista mais do que um local de execução concorrente para a execução de uma ordem sobre um instrumento financeiro, os custos de execução da ordem em cada um dos locais de execução elegíveis serão tomados em consideração (artigo 27.º, n.º 1, 3.º parágrafo da DMIF II).

5. A CXA, quando executa ou transmite a execução de uma ordem de um Cliente, tem em consideração um conjunto alargado de critérios no qual se incluem:

- a) Preço do ativo ou instrumento;
- b) Custos de execução;
- c) Rapidez;
- d) Volume;
- e) Tipo de ativo ou instrumento;
- f) Integração tecnológica com o intermediário financeiro;
- g) Quaisquer outras especificidades relevantes para a execução da ordem.

6. Na determinação da importância relativa dos critérios, enumerados no ponto anterior, são considerados:

- a) Classificação do Cliente enquanto não profissional ou profissional;
- b) Objetivo, política de investimento e risco específico de cada Cliente;
- c) Tipo de ordem;
- d) Tipo de instrumento financeiro;
- e) Tipo de mercado ou de estrutura de mercado.

7. Para um Cliente não profissional, o melhor resultado possível para a execução da ordem será determinado em termos de contrapartida pecuniária global, representada pelo preço do instrumento financeiro e pelos custos relacionados com a execução da ordem, que incluirá todas as despesas em que o Cliente incorre e diretamente relacionadas com essa execução, incluindo as comissões do local de execução, as comissões de liquidação ou de compensação e quaisquer

outras comissões pagas a terceiros envolvidos na execução da ordem, nomeadamente os intermediários financeiros selecionados nos termos da presente Política.

8. Para um Cliente profissional, o melhor resultado possível para a execução da ordem será, quase sempre, determinado em termos de contrapartida pecuniária global. No entanto, em determinadas circunstâncias, a importância relativa de alguns dos restantes fatores pode ser considerada mais relevante, como por exemplo a rapidez ou o volume, por forma a assegurar o melhor resultado possível para um Cliente profissional.



Estruturas de negociação

1. A CXA executa ordens por conta dos seus Clientes, direta ou indiretamente, junto das seguintes estruturas de negociação ou tipos de mercado:

- a) Mercados Organizados
 - I. Mercados regulamentados;
 - II. Sistemas de negociação multilateral (Multilateral Trading Facility ou “**MTF**”);
 - III. Sistemas de negociação organizada (Organized Trading Facility ou “**OTF**”).

- b) Mercados de Balcão
 - I. Internalizadores sistemáticos;
 - II. Market makers;
 - III. Brokers;
 - IV. Outros fornecedores de liquidez.

2. A CXA recorre à execução em Mercados Organizados e em Mercados de Balcão (Over-the-Counter ou “**OTC**”), selecionando em cada caso o que considerar ser o meio mais adequado de execução, tendo em conta os critérios de execução nas melhores condições, e com base na sua experiência de negociação nos mercados financeiros.

3. Os Mercados Organizados (mercados regulamentados, MTF e OTF) são espaços de negociação estruturados, públicos ou privados, geridos por uma entidade que monitoriza o cumprimento das respetivas regras de funcionamento. Estes mercados reúnem, de forma sistematizada, instituições com interesses compradores e vendedores num determinado conjunto de ativos ou classes de ativos. As bolsas e plataformas de negociação são exemplos destes mercados. A CXA não executa diretamente, mas transmite as ordens em mercados regulamentados. Todas as ordens geradas no âmbito da Gestão Discricionária de OICs e de Carteiras Individualizadas, do serviço de Consultoria para Investimento ou recebidas diretamente de Clientes, relativas a instrumentos financeiros negociados nos mercados regulamentados, são transmitidas a um intermediário financeiro que atue nos referidos mercados regulamentados.

4. Os Mercados OTC (internalizadores sistemáticos, market makers, brokers, outros fornecedores de liquidez) são descentralizados, fragmentados e de reduzida transparência, uma vez que os intervenientes geralmente não tornam disponíveis para o mercado os preços cotados. Em vez disso, estes preços são negociados numa base bilateral com as contrapartes. As entidades que cotam preços têm muitas vezes interesses nestes instrumentos. A execução de determinadas ordens pode implicar a negociação nestes mercados OTC, em função da liquidez

ou das especificidades do título transacionado. A CXA, sempre que seja adequado, solicita a cotação de ofertas alternativas a diferentes intermediários. A CXA avalia a equidade do preço através da sua comparação com as respetivas referências de mercado ou instrumentos semelhantes (artigo 64.º, n.º 4, do RD 2017/565).



Caixa Gestão de Ativos

6º

Seleção de intermediários financeiros

1. As ordens de transmissão e execução são sempre atribuídas em conformidade com o princípio de execução nas melhores condições. Para o respetivo cumprimento, aquando da seleção de intermediários financeiros para execução de ordens consideram-se, cumulativamente, os fatores indicados nas alíneas a) a g) do n.º 5, do artigo 4.º, desta Política sendo ainda aplicável o n.º 6, do mesmo artigo.
2. No caso de ordens transmitidas a um intermediário financeiro, a CXA avalia se o intermediário escolhido obedece aos princípios de execução nas melhores condições possíveis, sendo aplicado o n.º 5 e o n.º 6 do artigo 4.º.
3. Com o objetivo de executar uma ordem a um preço justo, a CXA controla o preço proposto e a sua equidade, mediante a recolha de dados de mercado utilizados na estimativa desse preço e, se possível, comparando-o com o preço de ativos ou instrumentos equivalentes (artigo 64.º, n.º 4, do RD 2017/565).

7º

Instruções específicas do cliente

1. As instruções ou ordens específicas são aquelas em que o Cliente indica, expressa e cumulativamente, todos os seguintes elementos:
 - a) Para execução em mercado regulamentado e plataformas de negociação
 - I. Tipo de operação;
 - II. Espécie de instrumento financeiro objeto da ordem;
 - III. Bolsa / Mercado / Sistema de Negociação para execução da ordem;
 - IV. Quantidade ou montante de valor nominal, consoante o que for aplicável;
 - V. Preço e moeda ou valor nominal (%), consoante o que for aplicável; e
 - VI. Período de validade da ordem.
 - b) Para execução em mercado de balcão
 - I. Tipo de operação;
 - II. Espécie de instrumento financeiro objeto da ordem;
 - III. Quantidade ou montante de valor nominal, consoante o que for aplicável;
 - IV. Preço e moeda ou valor nominal (%), consoante o que for aplicável; e
 - V. Período de validade da ordem
2. No caso do Cliente transmitir uma instrução específica, relativamente a uma ordem de execução, será seguida essa instrução, nos seus exatos termos, tendo em conta que a mesma se enquadra no respetivo perfil de investidor, bem como caso o Cliente, após aviso da entidade gestora de desadequação da operação ao seu perfil, expresse, por escrito, que quer avançar com a referida ordem.
3. No caso de execução de uma ordem de acordo com as instruções do Cliente não é aplicável o procedimento de execução nas melhores condições, estabelecida nos termos da presente Política.
4. A falta de indicação expressa, pelo Cliente, de um ou mais, dos elementos aplicáveis, indicados nas alíneas a) e b) do n.º 1, determinam a inexistência de ordem do Cliente, não podendo este ter qualquer expectativa ou direito sobre a sua transmissão e/ou execução. A CXA poderá contactar o Cliente para suprir os elementos em falta.



Caixa Gestão de Ativos

8º

Agregação de ordens

1. As ordens de compra e venda, decorrentes da prestação do serviço de gestão discricionária de OICs e de Carteiras Individualizadas, de diferentes Clientes sobre o mesmo ativo são tipicamente agregadas antes de serem colocadas no mercado, com o objetivo de assegurar a execução nas melhores condições possíveis de forma equitativa para todos os Clientes.
2. Se a ordem for executada, total ou parcialmente, em mais de um preço, é adotada uma afetação equitativa em termos de volume e de preço pelos diferentes Clientes. A afetação equitativa é assegurada através da alocação proporcional das operações a cada Cliente em função do volume da ordem transmitida.
3. As ordens de compra e venda recebidas diretamente de Clientes, decorrentes da prestação dos serviços de Gestão Discricionária ou Consultoria para Investimento, não são agregadas antes de serem colocadas em mercado.

9º

Periodicidade de revisão e monitorização

1. A presente Política será revista, pelo menos, uma vez por ano e ajustada para refletir as alterações destinadas a corrigir eventuais deficiências. A presente Política poderá ser revista fora deste ciclo anual, sempre que se justifique, sendo a revisão comunicada ao Cliente, numa base *ad hoc* e com 30 dias de antecedência sobre a data da sua aplicação.
2. A monitorização da presente Política é regular e tem como objetivo assegurar a consonância com todos procedimentos necessários à execução das ordens nas melhores condições possíveis.
3. A CXA avalia a ocorrência de eventos importantes suscetíveis de afetarem os parâmetros de execução nas melhores condições, como por exemplo situações de elevada volatilidade nos mercados financeiros e de disrupção tecnológica. A CXA pondera consistentemente a introdução de alterações na sua interação com os espaços e organizações de negociação, incluindo intermediários financeiros, para a persecução da execução nas melhores condições das ordens dos seus Clientes (artigo 65.º, n.º 7, do RD 2017/565).



PARTE II – AÇÕES E SEUS INSTRUMENTOS DERIVADOS

10º

Contexto

1. As ordens que tenham como ativo subjacente ações ou instrumentos derivados de ações são executadas em mercados regulamentados. As ordens decorrentes do exercício da atividade da CXA, relativas a ações ou a instrumentos derivados de ações, são transmitidas a um intermediário financeiro que atue nos referidos mercados regulamentados.

2. Pontualmente, as ordens de ações e seus derivados podem ser transmitidas em mercados de balcão através de, por exemplo, internalizadores sistemáticos ou outras fontes de liquidez.

11º

Meios de execução

1. A escolha dos intermediários financeiros, para a transmissão de ordens de execução, está de acordo com os critérios definidos na lei, a fim de alcançar o melhor resultado possível, sendo aplicável o n.º 5 e o n.º 6 do artigo 4.º.

2. O conjunto de intermediários financeiros elegíveis para a transmissão de ordens de execução é apresentado no n.º 4 do artigo 12.º.

3. A fim de garantir uma maior comparabilidade, a qualidade de execução evidenciada pelos intermediários é monitorizada e avaliada pela CXA, com base em critérios normalizados numa periodicidade trimestral.

12º

Intermediários financeiros

1. A CXA não transaciona diretamente em mercados regulamentados. Por isso, transmite as ordens de execução a intermediários que atuem nos referidos mercados. A CXA, tendo em consideração a qualidade de execução de um número alargado de contrapartes em mercado, define um conjunto de intermediários financeiros elegíveis para a transmissão e execução de ordens, nas melhores condições possíveis para os seus Clientes.

2. Os intermediários financeiros, elegíveis pela CXA para a transmissão de ordens, são selecionados tendo como critério primordial o nível de comissão de execução. Nos casos em que a comissão de execução seja igual será introduzido um critério de seleção adicional, desagregado em: qualidade de execução e qualidade de serviço. A qualidade de execução é medida através do desempenho quantitativo de cada contraparte, baseada na informação do histórico de execuções. A qualidade de serviço é medida através da avaliação do nível de disponibilidade, capacidade de apoio e integração de sistemas, de cada contraparte.

3. O conjunto de intermediários financeiros, selecionados para a transmissão de ordens, é revisto com uma periodicidade anual ou em qualquer outro momento intermédio caso as condições o justifiquem.



Caixa Gestão de Ativos

4. Apresenta-se infra a lista dos intermediários financeiros selecionados atualmente pela CXA para a transmissão de ordens que, consistentemente, garantem a execução nas melhores condições possíveis:

Intermediários Financeiros

Barclays	Citigroup	JP Morgan	Santander
BPI	HSBC	Morgan Stanley	UBS
CaixaBI	Intermoney	Patris	



Caixa Gestão de Ativos

PARTE III - OBRIGAÇÕES E SEUS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

13º

Contexto

1. As ordens que tenham como ativo subjacente obrigações são, principalmente, executadas em MTF.
2. No caso de ativos ou instrumentos menos líquidos ou em função das suas características específicas, a execução em mercados de balcão é frequente, por forma a assegurar o cumprimento dos princípios de execução nas melhores condições possíveis das ordens dos Clientes.
3. No caso dos derivados de obrigações, as ordens de negociação são efetuadas, frequentemente, em mercados regulamentados.

14º

Meios de execução

1. As operações para execução são sempre atribuídas em conformidade com o princípio de execução nas melhores condições. Para o respetivo cumprimento, aquando da seleção de intermediários financeiros para execução de ordens consideram-se, cumulativamente, os fatores indicados nas alíneas a) a g) do n.º 5, do artigo 4.º, desta Política sendo ainda aplicável o n.º 6, do mesmo artigo.
2. Os diversos instrumentos são negociados com as contrapartes quer por via de sistemas eletrónicos (em mercados organizados) quer por viva voz (em mercados de balcão). No entanto, os sistemas de negociação eletrónicos não estão disponíveis para todo o universo de ativos do mercado obrigacionista e em todas as circunstâncias de mercado, nomeadamente em períodos de acentuada volatilidade e instabilidade.
3. Com o objetivo de executar uma ordem a um preço justo, a CXA controla o preço proposto e a sua equidade, mediante a recolha de dados de mercado utilizados na estimativa desse preço e, se possível, comparando-o com o preço de ativos ou instrumentos comparáveis (artigo 64.º, n.º 4, do RD 2017/565).

15º

Intermediários financeiros

1. A escolha de contrapartes na negociação de obrigações poderá ser limitada. Em muitos casos, como estes instrumentos financeiros só são oferecidos por um número reduzido de contrapartes, não existe muita transparência em termos de liquidez ou de preço. Em mercados mais voláteis, ilíquidos e não transparentes poderá ser necessário aceitar o primeiro preço oferecido, sem a possibilidade de se obter ou solicitar outros preços. Além disso, podem existir ativos do mercado obrigacionista negociados, exclusivamente, através de uma contraparte, ou para as quais a liquidação de uma ordem de uma certa dimensão só pode ser garantida por uma determinada contraparte. Assim, nestes casos não é possível obter uma oferta comparativa.



Caixa Gestão de Ativos

2. A CXA poderá obter diferentes ofertas de preço, caso existam várias contrapartes ativas no mercado. No entanto, os preços podem ser retirados ou alterados em resultado de uma mudança das condições de mercado. Se forem utilizados sistemas de negociação eletrónica, a obtenção dos preços de referência é efetuada de forma rápida e simultânea, pelo que é possível determinar o melhor preço oferecido pelas diferentes contrapartes. Contudo, em determinados segmentos do mercado obrigacionista, os instrumentos financeiros são, normalmente, transacionados com menor frequência e por menos participantes, do que no mercado acionista.

3. Apresenta-se infra a lista não exaustiva dos intermediários financeiros que, consistentemente, garantem a execução nas melhores condições possíveis:

Intermediários Financeiros

Bank of America Securities	Crédit Agricole	JP Morgan	Royal Bank of Canada
Barclays	Credit Suisse	Mitsubishi UFJ Financial Group	Royal Bank of Scotland
BBVA	Danske Bank	Mizuho	Santander
BNP Paribas SA	Deutsche Bank	Morgan Stanley	Société Generale
Citigroup	Goldman Sachs	Natixis	UBS
Commerzbank	HSBC	Nomura	Unicredit



Caixa Gestão de Ativos

PARTE IV - EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)

16º

Exchange traded funds (ETFs)

1. Os procedimentos específicos relativos à negociação de ordens de ETFs são semelhantes aos das ações e seus instrumentos derivados previstos na Parte II da presente Política.
2. Tal como no mercado acionista, a CXA transmite as ordens de ETFs a um intermediário financeiro que atue nos mercados regulamentados. Se o instrumento é líquido, a execução é efetuada de forma instantânea em mercado. No entanto, se o ETF for caracterizado por níveis de liquidez reduzidos, poderá ser necessária a solicitação de preços comparativos a diferentes intermediários financeiros.
3. À negociação de ordens de ETFs são aplicados os princípios genéricos enunciados na Parte I da presente Política e os princípios específicos supracitados na Parte II da mesma Política.
4. Apresenta-se infra a lista dos intermediários financeiros selecionados atualmente pela CXA para a transmissão de ordens que, consistentemente, garantem a execução nas melhores condições possíveis:

Intermediários Financeiros

Bank of America Securities	Citigroup	JP Morgan	UBS
Barclays	HSBC	Morgan Stanley	