

POLÍTICA DE TRANSMISSÃO DE ORDENS DA CAIXAGEST - TÉCNICAS DE GESTÃO DE FUNDOS, S.A.**1. ACÇÕES E SEUS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS****1.1. Objectivo da Política de Transmissão de Ordens**

De acordo com as disposições previstas na Directiva (2004 /39/CE) do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de Abril de 2004, sobre Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF), bem como do Decreto-Lei 357-A/2007, de 31 de Outubro, que transpõe para a ordem jurídica interna aquela Directiva, os intermediários financeiros devem definir os princípios e métodos que garantam a melhor execução de ordens sobre instrumentos financeiros dos clientes, o que se traduz na presente Política de Transmissão de Ordens.

Este documento destina-se a informar os clientes dos referidos princípios e métodos, que já estão em vigor na nossa sociedade há algum tempo, e que constitui a nossa Política de Transmissão de Ordens, em termos que permitem a execução nas melhores condições, servindo como base para a obtenção do acordo dos clientes à referida política.

1.2. Contexto e âmbito de aplicação

A Caixagest - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. (Caixagest) está autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) a exercer as suas actividades de intermediação financeira, estando sujeita à supervisão do Banco de Portugal e da CMVM.

O âmbito de aplicação do ponto 1 da Política de Transmissão de Ordens é limitado ao mercado accionista, bem como aos instrumentos financeiros derivados com activos subjacentes desse tipo.

Em geral a Caixagest não executa directamente ordens. Todas as ordens geradas no âmbito da sua actividade ou recebidas de clientes, relativas a acções ou a instrumentos financeiros derivados negociados nos mercados regulamentados, são transmitidas a um intermediário financeiro (corretor) que actue nos referidos mercados regulamentados, em sistemas de negociação multilateral ou junto de internalizadores sistemáticos. Os instrumentos financeiros derivados não transaccionados em bolsa (conhecidos como "derivados do mercado de balcão" ou "*over the counter*" - OTC) são, regra geral executados directamente com os respectivos corretores, com base em contratos standard de mercado (*master agreement*).

1.3. Execução nas melhores condições

A Caixagest irá desenvolver todos os esforços com vista à obtenção de execução nas melhores condições possíveis das ordens transmitidas, seleccionando em cada caso o que considerar ser o meio mais adequado de execução, tendo em conta os factores e critérios de execução definidos a seguir, e com base na sua experiência de negociação nos mercados financeiros.

Com vista ao cumprimento do objectivo de execução nas melhores condições das ordens dos clientes transmitidas a um intermediário financeiro, a Caixagest avalia se este intermediário 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, a fim de alcançar o melhor resultado possível.

1.4. Meios de execução

As operações relativas à negociação de acções e dos seus derivados são sempre transmitidas a um intermediário financeiro. A fim de garantir uma maior comparabilidade e uma avaliação mais objectiva dos intermediários financeiros, é utilizado um procedimento padrão para avaliá-los e classificá-los numa base trimestral. Os serviços oferecidos por um intermediário financeiro são monitorizados com base em critérios normalizados, e a execução é avaliada de acordo com esses critérios.

Os intermediários financeiros são seleccionados de acordo com critérios definidos nos pontos 1.5 e 1.6. Não é feita qualquer distinção entre intermediários financeiros do Grupo CGD e intermediários financeiros externos.

No Anexo 1 é apresentada uma lista, que não pretende ser exaustiva, dos principais intermediários financeiros que consistentemente garantem a execução nas melhores condições possíveis.

1.5. Factores e critérios de selecção de intermediários financeiros

A fim de cumprir o dever de executar a ordem nas melhores condições, consideram-se os seguintes factores aquando da selecção de intermediários financeiros:

- Os custos totais de execução;
- A rapidez de execução;
- A probabilidade de execução e liquidação;
- O volume da ordem;
- O tipo de instrumento financeiro;
- Qualquer outro factor que seja fundamental para a execução da ordem específica.

Embora o custo seja geralmente um factor chave, o valor de uma determinada operação pode ser influenciada por outros factores de execução. A importância dos factores acima enunciados podem variar dependendo dos seguintes critérios:

- Tipo de ordem;
- Tipo de instrumento financeiro;
- Tipo de mercados ou estruturas de negociação.

Se forem negociados produtos OTC, o enfoque é sobre o preço e a capacidade da contraparte a longo prazo para negociar estes produtos de forma adequada.

1.6. Selecção dos intermediários financeiros

As operações individuais são sempre atribuídas, em conformidade com o princípio de execução nas melhores condições. Se com base na avaliação dos factores de execução acima enunciados se concluir que diversos intermediários financeiros podem ser considerados em condições de igualdade para a execução de uma ordem, a qualidade dos serviços de *research* também é utilizada como critério adicional.

Na avaliação da qualidade dos serviços de *research* são considerados:

- Qualidade do *research* de empresas e sectores;
- Qualidade do *research* de macroeconomia;
- Qualidade do *research* de estratégia de investimento.

1.7. Agregação de operações

Como regra geral, são agregadas as ordens de compra e venda de vários clientes antes de as colocar no mercado, a fim de beneficiar das vantagens de escala de ordens maiores.

Se a ordem global for executada em mais de um preço é usada, para atribuição a cada uma das ordens, a média ponderada dos preços de execução da ordem global para esse dia.

1.8. Transacção de unidades de participação

A aquisição de unidades de participação não se insere no âmbito de aplicação desta Política de Transmissão de Ordens. No entanto, a Caixagest informa que, regra geral, a negociação de unidades de participação, é efectuada através do emissor (Sociedade Gestora), uma vez que esta forma de processamento de transacções é a mais vantajosa, tendo em conta todas as circunstâncias.

1.9. Instruções específicas do cliente

No caso do cliente transmitir uma instrução específica relativamente a uma ordem de execução, será seguida essa instrução.

No caso de execução de uma ordem de acordo com as instruções do cliente não é possível assegurar a garantia da execução nas melhores condições, nos termos da Política de Transmissão de Ordens.

1.10. Revisão anual da Política de Transmissão de Ordens

A Política de Transmissão de Ordens será revista pelo menos uma vez por ano e ajustada para reflectir as alterações registadas. Em caso de alterações significativas, a Política será revista fora deste ciclo anual e sendo o cliente notificado numa base ad hoc.

A monitorização da Política é efectuada regularmente e procura solucionar quaisquer problemas que possam surgir.

Anexo 1 - Lista dos Intermediários Financeiros

Banca IMI	BPI	Deutsche Bank
Banif	Caixa Bi	Dexia
Bank of America	Caja Rural	DZ - BANK
Barclays	Calyon	Fortis
BBVA	Citigroup	Goldman Sachs
BCP	Commerzbank	HBOS
BES - Investimento	Credit Suisse	HSBC
Bnp Paribas	Danske Bank	ING

Jp Morgan	Nomura	Société Generale
Merrill Lynch	Nykredit Bank	Tressis
Mitsubishi	Octo Finances	UBS
Mizuho	Oddo	Unicredito
Morgan Stanley	Rabobank	Venture Finanzas
Mps Capital	RBS	Wallich & Matthes
Natixis	RW Pressprich	
Newedge	Santander	

2. OBRIGAÇÕES E SEUS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

2.1. Objectivo e instrumentos financeiros sujeitos à Política

De acordo com as disposições previstas na Directiva (2004/39/CE) do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de Abril de 2004, sobre Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF), bem como do Decreto de Lei nº 357-A/2007, de 31 de Outubro, que transpõe para a ordem jurídica interna aquela Directiva, os intermediários financeiros devem definir os princípios e métodos que garantam a melhor execução de ordens sobre instrumentos financeiros dos clientes, o que se traduz na presente Política de Transmissão de Ordens.

2.2. Contexto e âmbito de aplicação

A Caixagest - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. (Caixagest) está autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) a exercer as suas actividades de intermediação financeira, estando sujeita à supervisão do Banco de Portugal e da CMVM.

O âmbito de aplicação do ponto 2 da Política de Transmissão de Ordens é limitado ao mercado de obrigações, bem como aos instrumentos financeiros derivados com activos subjacentes desse tipo.

As ordens de negociação de obrigações e seus derivados são geralmente colocados em mercados de balcão (OTC), que se caracterizam por transacções em mercados não regulamentados, tipicamente sistemas de negociação multilateral ou de internalização sistemática. São mercados descentralizados, fragmentados, e com pouca transparência, uma vez que as contrapartes geralmente não tornam disponíveis para o mercado os preços cotados. Em vez disso, estes preços são negociados numa base bilateral entre as contrapartes. As contrapartes que cotam preços têm muitas vezes interesses nestes instrumentos.

Ao contrário do mercado accionista, a escolha de contrapartes na negociação de obrigações é, normalmente, limitada. Em muitos casos, como os produtos só são oferecidos por um número limitado de contrapartes, não existe muita transparência em termos de liquidez ou de preço. Em mercados voláteis e não transparentes, poderá ser necessário aceitar o primeiro preço oferecido, sem a possibilidade de obter ou solicitar outros preços. Além disso, pode haver obrigações negociadas exclusivamente através de uma contraparte, ou para as quais liquidação de uma ordem de um certo tamanho só pode ser garantida por uma determinada contraparte. Assim, nestes casos não é possível obter uma oferta comparativa.

Os diversos instrumentos são negociados entre as contrapartes, quer por via electrónica, quer por telefone.

Também se pode encontrar uma contraparte adequada através de sistemas de negociação electrónica (*TradeWeb* ou *MarketAccess*). No entanto, estes sistemas de negociação não estão disponíveis para todas as obrigações e derivados.

2.3. Execução nas melhores condições

A Caixagest irá desenvolver todos os esforços com vista à obtenção da execução nas melhores condições possíveis das ordens transmitidas, seleccionando em cada caso o que considerar ser o meio mais adequado de execução, tendo em conta os factores e critérios de execução definidos a seguir, e com base na sua experiência de negociação nos mercados financeiros.

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

2.4. Meios de execução

As contrapartes com que é efectuado negócio são todas seleccionadas e monitorizadas regularmente.

Os serviços oferecidos por uma contraparte são monitorizados com base em critérios normalizados e a execução é avaliada de acordo com esses critérios.

O processo de avaliação abrange igualmente os intermediários financeiros que pertençam ao Grupo Caixa Geral de Depósitos (Grupo CGD).

Os intermediários financeiros são seleccionados de acordo com critérios definidos nos pontos 2.5 e 2.6. Nenhuma distinção é feita entre intermediários financeiros do Grupo CGD e intermediários financeiros externos.

No Anexo 2 é apresentada uma lista, que não pretende ser exaustiva, dos principais intermediários financeiros que consistentemente garantem a execução nas melhores condições possíveis.

2.5. Factores e critérios de selecção de intermediários financeiros

A fim de cumprir o dever de executar a ordem nas melhores condições, consideram-se os seguintes factores aquando da selecção de intermediários financeiros:

- Os custos totais de execução;
- A rapidez de execução;
- A probabilidade de execução e liquidação;
- O volume da ordem;
- O tipo de instrumento financeiro;
- A cotação de preços de forma regular para o título em questão;
- O assegurar de liquidez, de forma consistente ao longo do tempo;
- A capacidade da contraparte executar a ordem, ao mesmo tempo que mantêm a confidencialidade;
- A capacidade da contraparte executar ordens complexas em instrumentos financeiros excepcionais;
- Qualquer outro factor que seja fundamental para a execução da ordem.

Embora o preço geralmente seja um factor chave, o valor de uma determinada operação pode ser influenciada por outros factores de execução. A importância dos factores acima enunciados podem variar dependendo dos seguintes critérios:

- Tipo de ordem
- Tipo de instrumento financeiro
- Tipo de mercados ou estruturas de negociação.

2.6. Selecção dos intermediários financeiros

As operações individuais são sempre atribuídas, em conformidade com o princípio de execução nas melhores condições. A maioria das obrigações e seus derivados é negociada bilateralmente com uma contraparte, e raramente num mercado regulamentado, ao contrário do que acontece com a negociação com acções. A Caixagest negocia principalmente em mercados OTC.

Se várias contrapartes forem participantes activas no mercado obrigacionista, a Caixagest poderá obter diferentes ofertas, no entanto, os preços podem ser retirados ou alterados muito rapidamente no tempo, ou em resultado de uma alteração das condições de mercado. Se forem utilizados sistemas de negociação electrónica, a obtenção dos preços de referência é efectuada electronicamente, pelo que se consegue determinar o melhor preço oferecido pelas diferentes contrapartes. Contudo no mercado obrigacionista, os instrumentos financeiros são normalmente comercializados com menos frequência e por menos participantes, do que no mercado accionista. Isso pode resultar na compra de obrigações com pouca liquidez de uma ou mais contrapartes, e sem qualquer preço de referência.

Com o objectivo de executar uma ordem a um preço justo, a Caixagest geralmente procura tomar as medidas necessárias para determinar um justo valor de mercado, que inclui o uso de métodos de análise próprios.

2.7. Agregação de operações

Como regra geral, são agregadas as ordens de compra e venda de vários clientes antes de as colocar no mercado, a fim de beneficiar das vantagens de escala de ordens maiores.

Se a ordem global for executada em mais de um preço é usada, para atribuição a cada uma das ordens, a média ponderada dos preços de execução da ordem global para esse dia.

2.8. Instruções específicas do cliente

No caso do cliente transmitir uma instrução específica relativamente a uma ordem de execução, será seguida essa instrução.

No caso de execução de uma ordem de acordo com as instruções do cliente não é possível assegurar a garantia da execução nas melhores condições, nos termos da Política de Transmissão de Ordens.

2.9. Revisão anual da Política de Transmissão de Ordens

A Política de Transmissão de Ordens será revista pelo menos uma vez por ano e ajustada para reflectir as alterações registadas. Em caso de alterações significativas, a Política será revista fora deste ciclo anual e sendo o cliente notificado numa base ad hoc.

A Monitorização da Política é efectuada regularmente e procura solucionar quaisquer problemas que possam surgir.

Anexo 2 - Lista dos Intermediários Financeiros

ABN AMRO	Caixa BI	European Securities Network (ESN)
Banco Santander	Calyon	Goldman Sachs
Bank of America - Merrill Lynch	Citibank	HSBC Bank pic
Barclays Bank Pic	Commerzbank	JPMorgan
Bayerische Hypo & Vereinsbank	Credit Suisse	Morgan Stanley
Bayerische Landesbank	Danske Bank	Royal Bank of Scotland
Bear Stearns	Deutsche Bank	Société Generale
BNP	Dresdner Bank	UBS
BNP Paribas SA	DZ Bank	