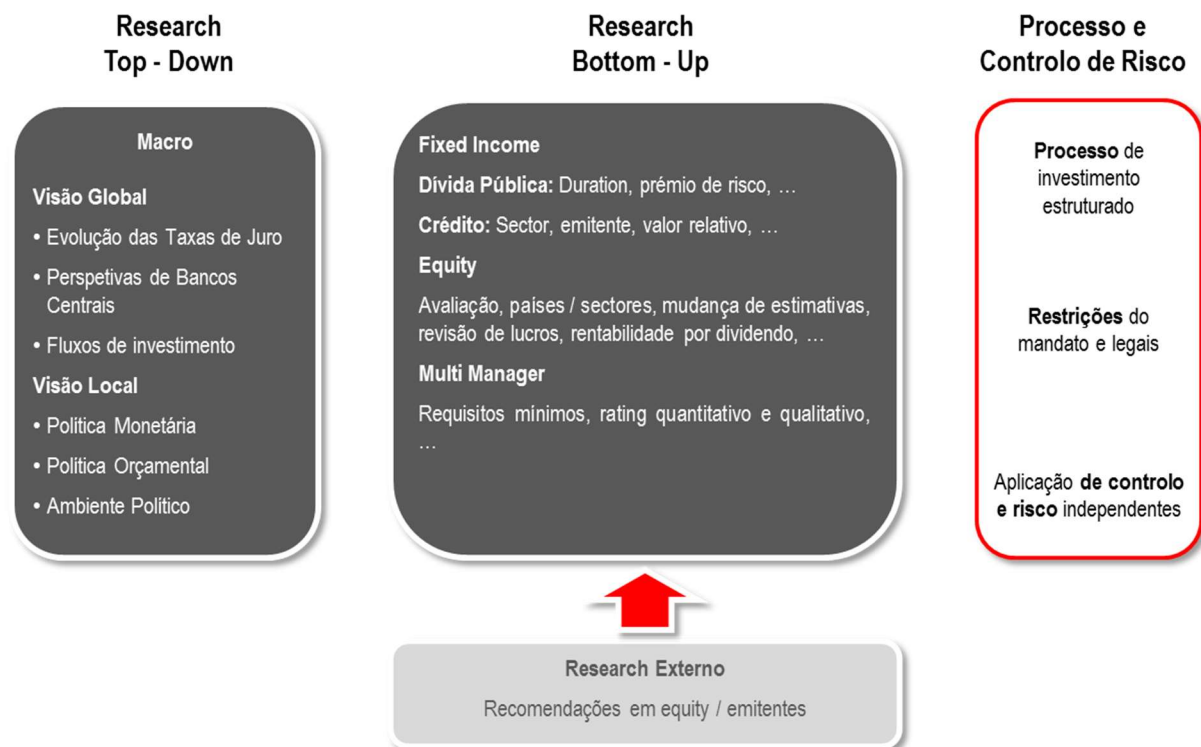


1. Análise considerada na Decisão de Investimento



1.1 Investimento em Obrigações - Taxa fixa e taxa variável

1.1.1 Estilo de investimento em obrigações: O Investimento em obrigações decompõe-se em duas vertentes: Gestão do Risco de Taxa de Juro e Gestão de Risco de Crédito. A exposição a taxa de juro é feita usando quase exclusivamente *government bonds* [Taxa Fixa], pela flexibilidade e *ratings* elevados que proporcionam, gerindo-se o *gap* de *duration* face ao *benchmark*, a alocação em sectores da curva de rendimentos ou até obrigações específicas cujo valor relativo seja interessante do ponto de vista risco/retorno. A exposição a risco de crédito é feita primordialmente via obrigações de empresas.

A alocação é definida seguindo uma aproximação *top-down* no que respeita à percentagem de risco de crédito detido e nível de *rating*, e uma aproximação *bottom-up* no que concerne à escolha das obrigações específicas. Em relação ao risco de taxa de juro, a alocação é definida de acordo com as perspetivas de comportamento desta variável em conjugação com o *benchmark* de cada uma das carteiras.

1.1.2 Investimento em obrigações de taxa variável e *long dated bonds*: As obrigações de taxa variável são usadas no contexto da gestão de risco de crédito de forma pura, evitando-se misturar no mesmo título duas componentes de risco que procuramos gerir de forma separada, de forma a tornar o processo mais eficiente e claro. O papel das *long dated bonds* torna-se crítico num contexto de *assets and liabilities management* (ALM) em que o detentor das responsabilidades partilha com os gestores dos ativos o calendário, montante e probabilidade do seu fluxo de responsabilidades (por exemplo os Fundos de Pensões). Mesmo não sendo esse o caso, consideramos os

long dated bonds ainda assim úteis na gestão eficiente do *gap* face ao *benchmark* de taxa fixa e no aproveitamento de oportunidades de posicionamento dentro da curva de rendimentos.

1.1.3 *Rating* das obrigações incluídas nas carteiras: É adequado ao mandato dado pelo cliente. Nos mandatos tipo, o *rating* dos *government bonds* [Taxa Fixa] é, prioritariamente, *investment grade* e o *rating* agregado dos *corporate credit bonds* é também *Investment Grade* (mínimo Baa3 ou BBB-)

1.1.4 Risco cambial: O risco cambial é adequado ao mandato dado pelo cliente. No caso de não existir uma instrução específica, o risco cambial é minimizado por considerarmos que as características particulares desta classe de ativos (como a grande volatilidade e ser um mercado de soma nula) não convidam à tomada de risco.

1.2 Investimento em Ações: O risco a acções é adequado ao mandato dado pelo cliente. A decisão de selecção de exposição a cada momento é efectuada de acordo com um processo *Top-Down* e a escolha de activos específicos é efectuada de acordo com um processo *Bottom-Up*.

1.2.1. Principais critérios de compra e venda de títulos: A avaliação fundamental de empresas é sempre a pedra base para a compra e venda de títulos. No entanto, existem muitos momentos em que confiar exclusivamente na avaliação fundamental se revela ineficaz na obtenção dos melhores resultados. Sendo assim, é necessário juntar à avaliação das empresas (isto é, à avaliação *bottom-up*) a atenção ao *newsflow* e momento apresentado por cada título (ainda avaliação *bottom-up* mas com uma componente menos fundamental) e ainda uma visão clara sobre a conjuntura geral dos mercados financeiros, compreendendo o grau de aversão ao risco da generalidade do mercado e as condições económicas globais (perspectiva *top-down*).

1.2.3 Estilo de investimento nos diversos mercados acionistas: Acreditamos que as designações habituais no mercado, como *small caps versus large caps* ou *value vs growth*, não capturam a essência do que deve ser o investimento nos mercados acionistas. Pensamos assim que a melhor descrição para o nosso estilo de investimento é *best ideas*, isto é, o investimento é realizado com base nos critérios apresentados na alínea 1.2.1, o que nos permite aproveitar uma boa ideia, seja ela uma empresa de pequena ou grande capitalização.

A decisão de venda de títulos ocorre, tipicamente por um de três motivos: 1) a obtenção da rentabilidade esperada aquando da compra desse título; 2) alteração do contexto em que a empresa atua, levando a uma menor expectativa de rentabilidade ou 3) execução de um limite de perda (*stop-loss*).

1.2.4 Exposição regional: Em relação à exposição a cada uma das geografias, a alocação é definida de acordo com as perspectivas de comportamento da SAM em conjugação com o *benchmark* de cada uma das carteiras.

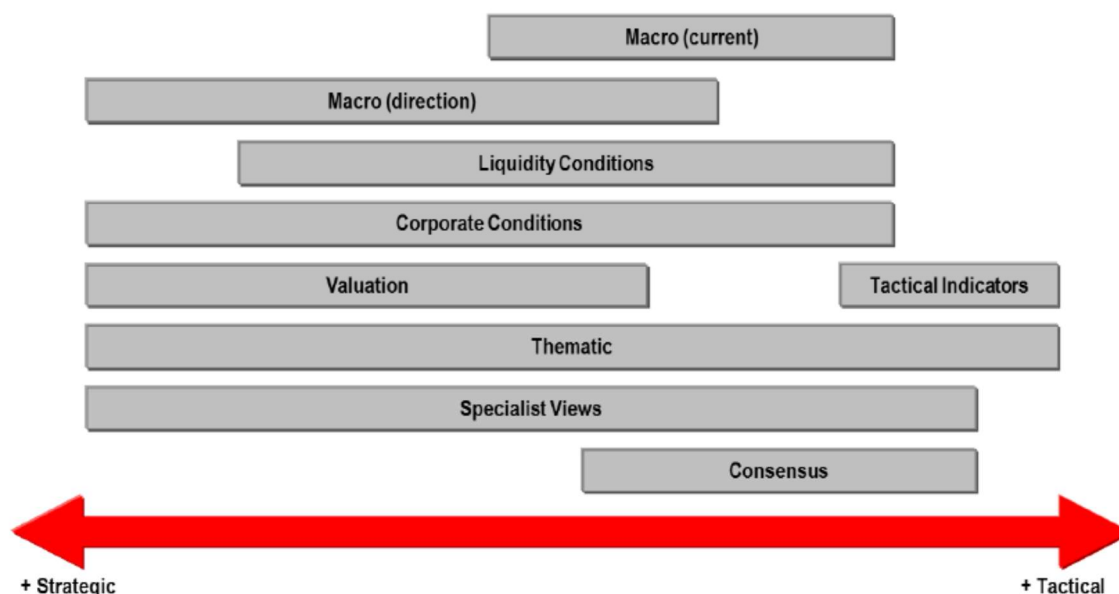
1.3 Fundos de investimento de terceiros e da SAM: A matriz de fundos de terceiros elegíveis para a inclusão nos mandatos de gestão é elaborada pela equipa de análise de fundos da Área Global “Quantitative Investment Solutions”. A escolha dos fundos a investir é efectuada de acordo com as perspectivas de mercado, dentro da lista de fundos elegíveis.

Em relação aos fundos de investimento geridos pela SAM ou pelo Grupo SAM, a selecção de fundos é também baseada na sua adequação à estratégia de investimentos definida. A escolha é validada com o Departamento de

Controlo de Riscos tendo em conta os AuMs dos fundos por forma a evitar possíveis excessos de concentração e de liquidez. Esta avaliação deve ser feita pelo menos duas vezes por ano.

2. Fatores considerados no *Asset Allocation* das Carteiras

2.1 *Inputs* para a definição do *Asset Allocation*



2.2 Impacto do prazo temporal na definição do *Asset Allocation*

Factores Fundamentais	
Macro (Actual)	Avaliação da situação actual de mercado e o seu impacto das diversas classes de activo
Macro (Direcção)	Análise do momento macroeconómico e possíveis cenários
Liquidez	Avaliação do momento actual e análise previsional sobre as diferente variáveis relacionadas com liquidez
Fundamentais financeiros	Análise, a nível macro, da situação empresarial (balanços, momentum de resultados e estabilidade a LP)
Factores Tácticos	
Indicadores tácticos	Indicadores (Apetite por risco, fluxo de fundos, indicadores técnicos e estatísticos) que providenciam sinais contrários e de momentum
Valorização	Análise da valorização implícita das diferentes classes de activos, tanto absolutas, como relativas.
Situação de mercado	
Temas	Grupo de factores heterogéneos relevantes, que conduzem a performance no momento presente e futuro, nas diversas classes de activos. Factores qualitativos que se tornam relevantes em distintos momentos de mercado, requerendo uma análise independente em função dos mesmo.
Especialistas	Input dos especialistas por classe de activos/regiões do Santander Asset Management e fornecedores de research (buy side e sell side)
Consenso	Ponto de referência baseado no amplo posicionamento e no consenso das perspetivas de mercado

2.3 Medição e Controlo de Risco

O risco dos investimentos é avaliado através da utilização de diversas medidas estatísticas e financeiras, baseadas em observações a posteriori da evolução da performance da carteira do Fundo e dos ativos que a compõem. Esses indicadores são regularmente calculados e a gestão da carteira global do Fundo e da carteira de cada classe de ativos que o compõem poderá ser ajustada, sempre que tal seja considerado necessário face ao valor dos mesmos.

Conforme transmitido nos parágrafos da análise considerada no processo de decisão, a interação entre a área de Investimento e a função de controlo de riscos é constante. Assim, não obstante os critérios de seleção de investimentos descritos no ponto anterior (1), há a relevar as políticas de risco e *compliance* do Grupo SAM, que definem um conjunto de restrições como, limites de risco emitente, risco de crédito, fundos de terceiros autorizados, exposição cambial e risco liquidez, que se encontram expressas em listas de atualização dinâmica, sendo acompanhadas pelos gestores com o propósito de dar cumprimento imediato a quaisquer alterações que possam ocorrer.

3. Factores ambientais, sociais e de governação

A Inclusão de considerações ESG e riscos de mudanças climáticas na análise e decisões de investimento tem por objetivo a gestão adequada de riscos extra-financeiros ao atingir objetivos financeiros.

Como:

- Integração da estratégia *Best-in-Class* no processo de seleção de investimentos – A SAM usa as suas avaliações ESG proprietárias para desenvolver uma classificação relativa que avalia o desempenho ESG das empresas em relação aos seus pares sectoriais e geográficos. Aplicando estas métricas, a SAM é capaz de implementar uma estratégia de construção de portfólio *Best-in-Class* que concentra as participações de portfólio nos emissores que realmente possuem um sistema de gestão de riscos e oportunidades extra-financeiras. A SAM utiliza um sistema *Best-in-Class* que exclui os piores 40% dos executores ESG no seu grupo de pares (Sector e Geográfica)
- Como parte do seu compromisso em se tornar uma empresa Net Zero Asset Manager até 2050, a SAM pode aplicar as estratégias de descarbonização que estão a ser implementadas para este objetivo internamente para a gestão dos fatores de risco das mudanças climáticas nas carteiras geridas.
- A integração ESG é monitorizada diariamente através de uma plataforma de *front office*, que mostra dados atualizados sobre o posicionamento das participações do portfólio em termos de sua classificação de

sustentabilidade. Além disso, a ferramenta de *front-office* permite implementar restrições para os emissores que não correspondam com os critérios estabelecidos nas análises *Best-in-Class* e triagem.

- Todos os fundos de investimento de terceiros e ETFs, sejam eles classificados como Art. 8 ou Art. 9 do SFDR ou não, são analisados quantitativamente através do ESG Score, que reflete a avaliação de qualidade ESG dos ativos subjacentes do fundo.