VICTORIA
Uma empresa do Grupo Segurador SMABTP

Política de Investimento Sustentável

VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.

Departamento Financeiro

setembro, 2023

índice

1. Missão 5
2. Âmbito 5
3. Ativos geridos pela SMA 5
a. Abordagem de investimento de longo prazo 5
b. Introdução 6
c. Dimensão ESG da política de investimento em ativos cotados 7
d. Exclusões 12
e. Fontes de Dados para a Análise ESG 12
f. Avaliação e Reporte da Política do ESG sobre ativos cotados 13
g. Política ESG dos fundos de investimentos selecionados pela SMA 13
a. Introdução 14
b. Critérios de sustentabilidade 14
c. Política de voto e diálogo com os acionistas 15
d. Avaliação de eventuais impactos negativos para a sustentabilidade 15
5. Investimento Imobiliário 15
a. Investimento direto 15
a. Investimento indireto 16
6. Revisão 16
7. Anexos 17
Anexo 1. Critérios ESG – Emissores Públicos 17
Critérios ambientais e sociais – Emitentes privados / Anexo 2.1. Questões genéricas 17
Critérios ambientais e sociais – Emitentes privados / Anexo 2.2. Questões genéricas por setor 18
Anexo 3. Distribuição das notações ISS ESG 19
Anexo 4. Pegada de Carbono 20

Les émissions totales (en t CO2) représentent l'empreinte carbone absolue de l'entreprise.

L'empreinte carbone :

L'impact (ou empreinte) carbone de chaque ligne en portefeuille est calculé comme suit : Taux de détention X émissions carbone de l'entreprise (Tonnes de CO2).

- **Pour un portefeuille d'actions**, le calcul est le suivant :

$$\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i$$

- **Pour un portefeuille d'obligations crédit**, la capitalisation boursière est remplacée par la dette totale de l'entreprise.
- **Pour un portefeuille mixte**, la capitalisation boursière est remplacée par la valeur de l'entreprise (sauf pour les obligations souveraines).
- **Pour un portefeuille d'obligations d'Etat**, la capitalisation boursière est remplacée par la dette nette du pays calculée par l'OCDE (cf. note jointe)

A des fins de comparaison avec d'autres portefeuilles ou avec un benchmark, les émissions sont normalisées pour 1 M€ investi, soit pour un portefeuille d'actions:

$$\left(\frac{\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i}{Valeur\ de\ marché\ du\ portefeuille_i} \right) * 1\,000\,000$$

Cela revient à créer un portefeuille d'1 M€, en répartissant ce montant sur chaque ligne selon les poids du portefeuille. On calcule la part de CO2 de chaque ligne selon la détention = (1M x poids / capitalisation-dette-VE) x émissions de CO2. La somme de l'ensemble des lignes est équivalente à l'indicateur en M investi.

Intensité carbone

L'intensité carbone (CO2 émis / M€ de CA) montre l'efficience carbone du portefeuille en terme d'émissions par M€ de ventes. La taille des émissions de CO2 est donc considérée comme dépendant du chiffre d'affaire de l'entreprise. Pour un état, le chiffre d'affaire sera remplacé par le PIB.

La formule suivante est utilisée (calcul basé sur le taux de détention) :

$$\frac{\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i}{\sum_{n}^{i} \frac{investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * CA_i}$$

Intensité carbone pondérée

La formule suivante est utilisée (calcul basé sur le poids en portefeuille) :

$$\sum_{n}^{i} Poids\ de\ l'émetteur_i\ dans\ le\ portefeuille * \frac{Emissions\ GES\ de\ l'émetteur_{\,i}}{Chiffre\ d'affaire\ émetteur_i}$$

L'empreinte carbone par M€ investi et l'intensité carbone pondérée sont les indicateurs les plus couramment utilisés. L'intensité carbone pondérée est de plus en plus privilégiée par la TCFD5).

L'intérêt principal de l'empreinte carbone par M€ investi est qu'il donne directement au porteur l'information sur son impact carbone, selon sa part détenue. Son calcul est nécessaire.

L'intensité carbone pondérée permet d'évaluer l'efficacité de la gestion du portefeuille et de la comparer à d'autres portefeuilles ou à un benchmark.

.....20

Controlo de Versões

Versão	Data	Descrição
1.0	dezembro 2021	1ª Versão da Política de Investimentos e Sustentável
2.0	setembro 2023	Revisão sem alteração

1. Missão

Com o objetivo de contribuir para um mundo melhor, em que a VICTORIA faz parte integrante de uma economia sustentável e geradora de valor para os seus clientes e acionistas, a companhia implementou um conjunto de procedimentos e metodologias que visam a utilização de critérios de sustentabilidade nas decisões de investimento e que estão formalizados neste documento - Política de Investimento ESG (Environment, Social and Governance).

Esta Política é parte integrante da Política de Investimento e Concentração da VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. doravante designada por VICTORIA ou Companhia.

Através da formalização desta Política ESG, a VICTORIA e o Grupo SMA estão empenhados no seu importante papel de investidores responsáveis pela gestão financeira dos investimentos.

2. Âmbito

A gestão das carteiras de ativos da VICTORIA é realizada de acordo com dois modelos distintos, que se complementam entre si, mas que se regem por uma política de investimentos comum e como tal, única:

- Carteiras de ativos geridos pela SMAvie BTP: Carteiras compostas por ativos mobiliários (ações, obrigações, unidades de participação de fundos) que estão custodiados na INVESTIMO[1]. Todo o processo transacional e atividades administrativas inerentes à gestão das carteiras é efetuado pela SMA Gestion, sendo da competência da VICTORIA, a contabilização e validação das ações do gestor no âmbito das restrições impostas pela legislação em vigor assim como pela Política de Investimentos definida.

- Carteiras de ativos geridas localmente: Carteiras compostas por ativos mobiliários (ações, obrigações, unidades de participação de fundos, ETF's, empréstimos, Depósitos a Prazo e cash) e imobiliários que são geridos diretamente pela VICTORIA.

- Investimento imobiliário

3. Ativos geridos pela SMA

a. Abordagem de investimento de longo prazo

A política de investimento implementada pela SMA corresponde a uma abordagem de investimento condicionada pelo risco, com prioridade dada à análise de investimento individual.

[1] INVESTIMO: Entidade financeira responsável pela custódia dos ativos mobiliários do Grupo.

Neste quadro metodológico, as decisões de compra e venda dos ativos resultam da análise e seleção de cada investimento individual. As carteiras são, portanto, formadas pela agregação de investimentos reconhecidos como oportunidades.

Para o investimento em ativos financeiros (ações e obrigações) emitidos por entidades privadas, a análise do emitente efetuada pela SMA, antes e durante o investimento inicial, consiste em avaliar a qualidade e a solidez dos ativos que constituem a entidade em questão e, eventualmente, as garantias existentes. Esta análise é efetuada de igual forma, quer o investimento seja feito através de ações ou de obrigações. Ou seja, o exame dos ativos de uma empresa, a qualidade da sua estratégia e organização, a sua rentabilidade e o seu modo de financiamento são um pré-requisito indispensável, independentemente do meio de investimento escolhido.

O investimento a longo prazo, em ativos capazes de atingir um nível de crescimento e rentabilidade sustentáveis, exige o cumprimento de critérios de gestão coerentes com os objetivos de governo social, ambiental e de qualidade. Assim sendo, a análise individual de cada investimento incorpora, quer os critérios financeiros, quer critérios não financeiros, integrados numa global.

O método de investimento implementado pela SMA possui já um longo historial de experiência e permite de facto à SMA desempenhar o papel de investidor institucional de longo prazo com uma abordagem sustentável.

b. Introdução

Existem três abordagens principais para integrar os critérios ESG numa política de investimento: exclusão, impacto e integração.

- A primeira abordagem consiste em excluir do universo do investimento uma série de atividades polémicas ou consideradas prejudiciais (jogos de fortuna, álcool, armas).

- A segunda abordagem favorece o investimento em valores mobiliários de entidades (ações / obrigações de Estados ou empresas) que procuram objetivamente através da sua atividade, gerar um impacto positivo e quantificável em questões sociais, ambientais ou de governação.

- A terceira abordagem considera que os aspetos sociais, ambientais e de governação devem ser colocados ao mesmo nível que os critérios estritamente financeiros em qualquer análise financeira que sustente um investimento e como tal devem simplesmente integrar uma política de gestão financeira.

Uma vez que a integração das abordagens combina naturalmente com os processos de análise e gestão da SMA, foi adotada e formalizada uma política ESG que integra estas abordagens.

No entanto, medidas de exclusão adicionais podem ser implementadas a pedido da VICTORIA ou para cumprimento de obrigações legais ou regulamentares.

c. Dimensão ESG da política de investimento em ativos cotados

Relativamente à análise que precede qualquer investimento, os critérios ESG são posicionados ao mesmo nível que todos os outros determinantes do valor do ativo. A obtenção de um retorno e risco adequados implica combinar na mesma análise todos os fatores que podem influenciar o resultado do investimento. Esta condição torna-se mais relevante, considerando que a SMA assume o papel de um investidor de longo prazo e que traduz numa rotação das carteiras de ativos baixa.

c.1. Integração dos fatores ESG na política de investimento em valores mobiliários emitidos pelos Estados Soberanos

Para definir e implementar a sua estratégia de investimento em emissores públicos, a SMA utiliza as classificações de países produzidas em colaboração com o serviço de Análise Económica do Grupo. Para cada país analisado, é atribuída uma pontuação em uma escala entre 1 e 5 (1 para o melhor e 5 para o pior).

Os critérios utilizados para atribuir essa pontuação estão agrupados em três categorias principais (ver anexo 1). A terceira - Organização política, social e ambiental - integra todas as questões ESG que surgem ao nível de cada país e são essenciais para compreender e analisar as principais estruturas de um país e, portanto, a sua capacidade de pagar sua dívida.

As fontes de informação utilizadas para realizar a classificação são abundantes e consistem, por um lado, em todas as fontes públicas e, por outro lado, nas análises da agência de classificação ISS-Oekom.

Para compreender estes diferentes elementos e caracterizá-los, a análise política, institucional, social e ambiental do país baseia-se, por um lado, no estudo das estruturas do país e, por outro lado, num determinado número de indicadores publicados por várias instituições (ver a tabela abaixo).

Critérios	Indicadores	Fontes
Governance		
Regime democrático / Qualidade do poder judicial		
Paraíso fiscal (transparência e otimização fiscal)		
Corrupção (sector público e privado)	Índice de perceção corrupção	Transparency international
Ambiente para negócios	Index Doing Business	Banco Mundial
Capacidade e performance do regime fiscal	Eficácia do Governo	Banco Mundial
Direitos humanos / Liberdade de expressão e de imprensa	Índice de liberdade de imprensa	Jornalistas sem fronteiras
Sociais		
Nível de Vida / Condições de Vida	Índice IDH	PNUD
Educação e capital humano	PISA	OCDE
Condições de Trabalho	ITUC global rights index	Conf. sindical internacional
Pobreza	Taxa de pobreza	OCDE
Desigualdade	Ind. Gini	OCDE
Ambiente		
Risco Climático	Índice de vulnerabilidade ao risco climático	S&P
Intensidade de carbono e Mix energético	Mix energético Consumo energias renováveis	Banco Mundial
Poluição: emissão de gases	Emissões / PIB	Banco Mundial
Gestão dos recursos naturais: energia	PIB/consumo energia	Banco Mundial
Gestão dos recursos naturais: água	PIB/consumo de água	Banco Mundial

O risco climático, é caracterizado em duas dimensões:

- Riscos físicos: risco de ocorrência de um grande evento climático (inundação, seca, etc.).
- Riscos de transição: impacto económico relacionado com o esforço de combate às alterações climáticas.

Estes riscos são analisados através da análise da política climática implementada (signatária do Protocolo de Quioto 1997, dos Acordos de Paris 2015, etc.) e de um certo número de indicadores ("classificação" de vulnerabilidade da S&P; gazes de efeito estufa (Banco Mundial) e emissões de dióxido de carbono (CO2 incluindo incêndios em florestas e turfeiras, mas excluindo a combustão de curto prazo resultante de atividades agrícolas, por exemplo), bem como todas as outras emissões antropogénicas de metanos (CH4), óxido nitroso (N20), e gases fluorados (HFCs, PFCs e SF6); a matriz energética (Banco Mundial);….).

As fontes de informação utilizadas para as análises referidas incluem as fontes públicas e análises da agência de notação ISS ESG.

Temas controversos

Os temas controversos que afetam os países também são analisados sistematicamente, nomeadamente as seguintes questões: Ditaduras, regimes autoritários, corrupção, Liberdade de expressão e de imprensa, Direitos humanos, Proteção do clima, etc.), porém sem aplicar uma política de exclusão.

c.2. Integração dos fatores ESG na política de investimento em valores mobiliários emitidos por empresas privadas

Nos investimentos em emitentes privados, a SMA seleciona em primeiro lugar, emitentes capazes de gerar uma rentabilidade elevada e duradoura, o que exige a incorporação de critérios ESG em suas análises. Segundo a SMA, uma empresa só pode ser rentável a longo prazo se desenvolver um relacionamento equilibrado com todos os seus parceiros (acionistas / credores, clientes, funcionários, fornecedores, ambiente natural e social).

Para o investimento em ações, os critérios ESG estão integrados, da mesma forma que outros critérios de análise, nomeadamente os estatutos concedidos (temporários ou permanentes) e os objetivos definidos (rentabilidade dos ativos, margem de lucro etc.)) para realizar a avaliação. Para as obrigações de empresas privadas, os critérios ESG ajudam a determinar os ratings internos dos emitentes e as taxas de recuperação.

Integração das dimensões ambiental e social

O processo de análise de cada emitente integra sistematicamente entre três e cinco questões ambientais e sociais, que são definidas por setor (universo de investimentos dividido por setores) a partir de uma lista de nove desafios genéricos:

	Questões	Definição
1	**Impactos sociais e/ou ambientais no ciclo produtivo**	Riscos sociais e ambientais da linha de produção. Exemplo: Gestão de resíduos de uma refinaria
2	**Impactos sociais e/ou ambientais dos produtos**	Riscos ambientais e sociais decorrentes dos produtos e serviços da empresa. Exemplo: Prejuízos ambientais decorrentes do uso de automóveis.

3	**Práticas comerciais ilegais**	Riscos de corrupção, fraude, conluio. Exemplo: Corrupção no contexto de obtenção de grandes contratos.
4	**Responsabilidade comercial**	Riscos de escolhas estratégicas que conduzam à comercialização de produtos ou serviços prejudiciais, a curto, médio e longo prazo, aos clientes da empresa e à sociedade em geral.
5	**Segurança dos colaboradores**	Riscos físicos incorridos pelos funcionários da empresa por meio de sua participação no processo de produção. Exemplo.: Empresa Mineira.
6	**Segurança dos clientes**	Riscos físicos incorridos pelos clientes da empresa por meio do uso de seus produtos e serviços. Exemplo.: Acidentes fatais relacionados a falhas nos airbags dos modelos de automóveis.
7	**Condições de trabalho**	Riscos que todas as condições de trabalho da empresa representam para o "bem-estar" dos colaboradores. Exemplo: Onda de suicídios entre funcionários.
8	**Proteção de dados**	Riscos para os clientes de proteção insuficiente de seus dados pessoais ou uso indevido.
9	**Seleção de fornecedores e empresas subcontratadas**	Riscos sociais, ambientais e políticos associados à escolha de subcontratados. Ex.: Trabalho infantil em países em desenvolvimento.

Para cada setor e, portanto, para as empresas que o compõem, a SMA determina entre três e seis questões-chave denominadas "materiais", ou seja, que podem ter um impacto significativo na valorização e na reputação desta empresa em particular em um meio horizonte de longo prazo (ver anexos 2.1 e 2.2). Estas questões, sejam elas do setor ou da empresa, são listadas e analisadas na ferramenta proprietária SMAVAL© da SMA Gestion.

Integração da dimensão *governance*

As questões de *governance* são essenciais para qualquer análise financeira e naturalmente também para o processo de investimento da SMA. Questões relativas à definição da estratégia da empresa, equilíbrio de poderes, organização, remuneração, qualidade e relevância das informações divulgadas, bem como alinhamento de interesses (entre acionistas; entre acionistas e credores; entre acionistas / credores e administração) são, entre outros, particularmente estudados.

Temas controversos

Os temas controversos são objeto de acompanhamento específico, estando os principais listados e datados na ferramenta proprietária SMAVAL © da SMA Gestion. São atribuídos graus de severidade numa escala de cinco níveis que variam de "insignificante" a "incapacitante". São efetuadas reavaliação periódicas, quer no momento de uma possível decisão de compra/venda, quer em intervalos regulares ao longo da duração do investimento.

Impacto da Análise ESG

A SMA procura investir prioritariamente em empresas europeias de “boa qualidade”. Para investimentos em ações, esta condição é considerada cumprida se a empresa cumprir com as seguintes condições:
1. Rentabilidade elevada e sustentável.
2. Uma estrutura financeira saudável.
3. Um setor de atividade que não está em declínio estrutural.
4. Alinhamento dos interesses dos investidores minoritários, com os da administração e dos potenciais investidores maioritários.

Caso uma empresa cumpra com os critérios referidos, recebe o estatuto "permanente"; em sentido inverso, o estatuto "temporário" é atribuído a empresas que cumpram apenas parte dos critérios. Por fim, um terceiro estatuto ("excluído"), é atribuído às empresas com fundamentais particularmente degradados e cuja possibilidade de recuperação não é validada pela análise financeira da SMA Gestion.

A análise ESG pode ainda revelar riscos específicos que, se considerados significativos, podem levar à deterioração do estatuto do emissor (por exemplo: RWE é "excluída" devido à sua exposição ao carvão, etc.). Adicionalmente, a monitorização dos temas controversos conduz também à atribuição do estatuto "excluída" quando uma empresa envolvida em uma controvérsia de nível "incapacitante" segunda a classificação interna.

Para os investimentos em obrigações do setor privado, um emissor pode, da mesma forma, se tornar “excluído” com base em suas características ESG.

Preço Alvo – Investimento em ações

A avaliação das empresas efetuada internamente permite determinar os preços alvo (preço de compra, preço de venda e valor razoável). No que diz respeito aos preços de compra, é adotada uma abordagem conservadora (pressupostos de deterioração do crescimento, margens, aumento do custo do capital próprio, etc.) de forma a criar de uma margem de segurança suficiente em caso de erro de análise ou ocorrência de um acontecimento não previsível.

A análise ESG pode em certos casos modificar negativamente os preços alvo através da atribuição de um prémio de risco específico (“custo ESG”) à empresa em questão (ex: problema de “plástico” para empresas de embalagens ou “carvão” para as *utilities*…). É de referir que a aplicação de um "prémio ESG" (redução da margem de segurança) não foi adotada pela SMA.

Notação e taxa de recuperação – Investimentos em crédito

Relativamente aos investimentos em obrigações privadas, a análise financeira da SMA permite determinar uma notação para cada emitente. O objetivo é estimar a capacidade do emissor de pagar sua dívida.

A análise ESG e a monitorização de temas controversos, caso tenham permitido a identificação de riscos significativos, podem levar à inclusão de um “custo ESG” na determinação da classificação e fazer com que ela seja rebaixada em pelo menos um degrau. Inversamente, e pelas mesmas razões que para os investimentos em ações, a SMA Gestion não aplica um prémio que melhoraria o rating de um emissor.

No que diz respeito à apuração da taxa de recuperação, assume-se que as empresas encontram-se em *default*. Questões "sociais" e de "governance" são tidos em consideração através do nível de **endividamento retido**; possíveis temas controversos resultam numa **majoração das provisões** (por exemplo, risco de multas por conluio ou corrupção, etc.). Por fim, a dimensão "ambiental" é objeto de uma a**nálise diferenciada de acordo com a natureza dos ativos** (por exemplo: ativos "verdes" avaliados com base em preços de mercado observados.

c.3. Política de voto e diálogo com os acionistas

O exercício do Direito de voto em Assembleia Geral e o diálogo com os acionistas das empresas, traduz a importância dos temas de governance relativamente às empresas em que investe.

Política de Voto

É dada especial atenção ao governo das sociedades em que a SMA investe, e que se traduz no exercício do direito de voto em Assembleia-Gerais e no diálogo acionista.

A SMA analisa as resoluções apresentadas de acordo com abordagem de investidor sustentável de longo prazo, usando para tal as suas próprias análises e também análises externas disponibilizadas por Consultores especializados em política de voto: Proxinvest e Glass Lewis.

São apoiadas sistematicamente resoluções que levem à defesa ou fortalecimento da rentabilidade de uma empresa e que garantam o tratamento justo dos interesses dos acionistas minoritários. Por outro lado, são votadas negativamente resoluções que enfraquecem a posição competitiva de uma empresa e que penalizam os interesses dos acionistas minoritários.

A análise efetuada antes da votação tem por base os seguintes pontos:
- A situação financeira da empresa.
- Regulamentação
- Órgãos sociais
- Estruturas e evolução dos capitais.
- Operações reservadas para colaboradores e gestão
- Os direitos dos acionistas.
- Remuneração dos revisores oficiais de contas
- Alterações estatutárias.
- Resoluções externas.

É dada particular atenção ao potencial impacto no ambiente e nas questões sociais das várias deliberações submetidas à votação.

Diálogo Acionista

A SMA reúne-se regularmente com as equipas de gestão das empresas em que os seus portfólios são investidos. Neste contexto e com base numa abordagem construtiva, os analistas e gestores financeiros solicitam informação e dados relativos à estratégia e organização da empresa. As questões ambientais, sociais e de *governance* são também discutidas nessas reuniões. Esta discussão não é pública, não sendo política da SMA uma abordagem ativista através dos meios de comunicação ou de iniciativas públicas que procurem iniciar ou acelerar mudanças consideradas desejáveis dentro das empresas-alvo.

No entanto, se em caso de impasse nas discussões, a SMA poderá agir da seguinte forma:

- Escrever em privado para a administração e / ou o conselho das empresas em causa.

- A possibilidade de adesão a iniciativas de acionistas públicas ou privadas (ou a possibilidade de cooperação com outros acionistas cujos objetivos estejam alinhados.

d. Exclusões

d.1. Armamento

De acordo com as convenções de Otava e Oslo, a SMA excluiu de seu universo de investimentos as empresas envolvidas na fabricação ou no comércio de minas antipessoais e munições de fragmentação. Para garantir a eficácia desta disposição é utilizada uma ferramenta de monitorização para empresas envolvidas no controverso negócio de armas, desenvolvida pela agência ISS-Oekom.

d.1. Emissões de Carbono

A SMA decidiu:

- excluir os investimentos em empresas cujas atividades ligadas ao carvão térmico ou à produção de eletricidade através do carvão representem mais de 20% do volume de negócios:
- excluir o investimento em empresas com projetos de desenvolvimento em novas centrais a carvão de dimensão significativa.

Para implementar e monitorizar esta exclusão, a SMA usa a "Global Coal Exit List", publicada pela ONG alemã Urgewald.

d.1. Tabaco

São excluídos do universo de investimentos as empresas da indústria do tabaco. Para implementar e monitorar esta exclusão, a SMA utiliza dados do ISS ESG. O controle de todas essas exclusões é delegado à SMA Gestion.

e. Fontes de Dados para a Análise ESG

A SMA usa informações extra financeiras e financeiras, para realizar a análise ESG. Em primeiro lugar são usadas as informações prestadas pelos próprios emitentes (relatório anual, relatório de desenvolvimento sustentável, etc.).

A SMA também estabeleceu parcerias com vários fornecedores de dados:

- ISS-ESG: acesso a relatórios ESG dos emissores, inventário de controvérsias e monitorização exaustiva das empresas envolvidas na área de armamento.
- Asset4: integração de mais de duzentos e cinquenta indicadores ESG quantitativos e qualitativos que alimentam automaticamente a ferramenta de análise financeira da SMA Gestion e que permite uma análise completa da empresa.
- CSR Datanews: Entidade especializada em temas ambientais, sociais e de governo, além de Investimento Socialmente Responsável (SRI).
- Global Coal Exit List, publicada pela ONG alemã Urgewald.

São utilizadas também outras fontes de informação, como relatórios de instituições internacionais (Banco Mundial, ONU, OCDE, Eurostat, ONGs ...), corretores e pesquisas académicas.

Relativamente ao exercício do direito de voto, a SMA conta com os serviços de dois prestadores de serviços especializados em consultoria sobre direitos de voto, Proxinvest e Glass Lewis.

f. Avaliação e Reporte da Política do ESG sobre ativos cotados

f.1. Notação ESG

A avaliação da qualidade das carteiras de investimento relativamente aos critérios de sustentabilidade baseia-se em uma análise realizada a posteriori.

Um dos princípios fundamentais do processo de investimento da SMA é a procura de valores mobiliários de emitentes rentáveis a longo prazo, o que exige que eles desenvolvam uma política equilibrada em relação a todos os seus parceiros e não apenas aos seus acionistas ou credores. Consequentemente, as carteiras, construídas pela agregação de investimentos individuais, devem exibir naturalmente, em média, características ESG satisfatórias.

De forma a validar este pressuposto, uma notação ESG é apurada mensalmente para cada carteira. A classificação corresponde à média dos ratings da agência ISS ESG para cada ativo da carteira, ponderada pelo respetivo peso. A nota mínima esperada é C, o que corresponde, de acordo com a ISS ESG corresponde a um desempenho satisfatório (ver anexo 3), a desempenho satisfatório.

Se as pontuações obtidas forem inferiores aos mínimos estabelecidos, é realizada uma análise detalhada dos resultados. Dependendo das conclusões da referida análise, podem ser definidas ações corretivas, sem, contudo, serem automáticas.

f.1. Pegada de Carbono

A pegada de carbono de cada carteira é também calculada (anexo 4). O processo de investimento da SMA deve levar por princípio à construção de carteiras com uma pegada de carbono inferior à dos seus *benchmarks*. Caso tal não aconteça, poderão ser tomadas ações corretivas, mas novamente sem o caráter de automaticidade. Os cálculos são efetuados mensalmente com base nos dados recolhidos pela agência ISS-ESG.

g. Política ESG dos fundos de investimentos selecionados pela SMA

O investimento através de fundos (investimentos indiretos) não permite uma análise ESG a priori dos ativos. No entanto, na sua seleção de fundos geridos por entidades terceiras (incluindo fundos de tesouraria), a SMA esforça-se por examinar:

- A abordagem ESG da entidade gestora;

- Medidas de exclusão implementadas pela entidade gestora;
- Acompanhamento de temas controversos pela entidade gestora;
- Relatórios ESG elaborados pela entidade gestora (e em particular no futuro os relatórios sobre a empresa bem como sobre os fundos constituídos de acordo com o regulamento europeu "SFDR" sobre a publicação de informação sobre sustentabilidade no sector financeiro de serviços);
- A classificação e obtenção de notação do fundo em questões ESG;
- Possíveis adesões da entidade gestora a iniciativas internacionais.

Por último será tido em conta o país domicílio dos diferentes fundos e o investimento será feito exclusivamente em fundos abrangidos pelo regime europeu.

e.1. Avaliação de eventuais impactos negativos para a sustentabilidade

A SMA encontra-se a desenvolver um conjunto de métricas e análises que permitam definir um processo de avaliação dos eventuais impactos negativos para a sustentabilidade dos investimentos efetuados.

4. Ativos geridos localmente

a. Introdução

Os ativos geridos localmente são uma fração[2] dos investimentos totais da VICTORIA, sendo que a VICTORIA privilegia o investimento indireto através da seleção de gestores e fundos que correspondam efetivamente aos objetivos de longo prazo de rentabilidade e risco.

b. Critérios de sustentabilidade

b.1. Integração dos fatores ESG na política de investimento em valores mobiliários emitidos pelo Estados

A VICTORIA investe diretamente exclusivamente em obrigações de dívida soberana emitidas por países signatários do Acordo de Paris[3] e tenham uma avaliação de "Média" ou superior no Climate Change Performance Index atribuído pela Organização Germanwatch[4].

b.1. Integração dos fatores ESG na política de investimento em valores mobiliários emitidos pelo Emitentes privados

[2] Em 2020 representavam cerca de 10% dos ativos totais.
[3] https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement
[4] https://ccpi.org/

A VICTORIA avalia individualmente cada ativo privado detido diretamente através das métricas ESG divulgadas pelo sistema Bloomberg, nomeadamente: Sustainalytics Rank da Morningstar, S&P Global Rank ESG, MSCI ESG Rating. Através da conjugação destas métricas a VICTORIA atribui uma notação própria e caso seja negativa exclui o emitente da carteira de investimentos.

b.1. Integração dos fatores ESG na política de investimento via investimento direto em fundo

As unidades de participação dos fundos detidos deverão ter uma notação ESG da Morningstar 3, ou superior. Em alternativa os fundos poderão cumprir o estabelecido nos artigos 8º e 9º do Regulamento SFDR da EU, ou classificação equivalente.

c. Política de voto e diálogo com os acionistas

O investimento direto em ações cotadas, não tem normalmente representatividade material nas carteiras de investimento geridas localmente. Caso a VICTORIA decida investir diretamente em alguma ação, o GT Investimentos aprovará em simultâneo com a decisão de investir as linhas diretoras do exercício de direito de voto, nomeadamente os critérios em termos de sustentabilidade. Esta informação será tomada pública no relatório anual de exercício de direito de voto.

d. Avaliação de eventuais impactos negativos para a sustentabilidade

A VICTORIA, no que se refere aos investimentos geridos localmente encontra-se a desenvolver um conjunto de métricas e análises que permitam definir um processo de avaliação dos eventuais impactos negativos para a sustentabilidade dos investimentos efetuados.

5. Investimento Imobiliário

A política de investimento ESG inclui os ativos imobiliários, podendo ser feito diretamente, através de fundos de investimento.

a. Investimento direto

Os ativos imobiliários detidos pela VICTORIA estão concentrados no segmento de escritórios e estão localizados em cidades sede de distrito de Portugal.

A VICTORIA tem como objetivo o investimento em ativos com bons níveis de certificação energética e de baixo consumo e promovam o bem-estar e saúde dos respetivos inquilinos.

No que se refere ao ativos já detidos, será elaborado uma plano de ação assente em critérios de sustentabilidade (gestão de energia, gestão de água, gestão de recursos e resíduos, impacto ambiental, biodiversidade, saúde, segurança e bem estar dos utilizadores) e que inclua também a gestão de fornecedores e prestadores de serviço. Este plano de ação formará a base da política ESG da SMA para seus ativos imobiliários detidos diretamente.

a. Investimento indireto

O investimento imobiliário via fundos de investimento é neste momento residual e não faz parte da estratégia de investimento incrementá-lo no futuro próximo.

6. Revisão

O Departamento Financeiro (GT Investimentos) propõe ao Comité GAP, no mínimo uma vez por ano, uma atualização desta Política. A Política é posteriormente submetida a validação e aprovação do Conselho de Administração.

7. Anexos

Anexo 1. Critérios ESG – Emissores Públicos

Grille générique de notation	Pays ZE: sans limite; Pays hors ZE : limite 15%			Pays ZE : limite de 15%, Pays hors ZE: limite de 5%	Non autorisé
	En capacité de rembourser sa dette Note 1	En capacité de rembourser sa dette mais sous surveillance Note 2	En capacité de stabiliser sa dette Note 3	En capacité de porter sa dette en raison de facteurs spécifiques Note 4	Candidat au rééchelonnement de sa dette Note 5
		Points de surveillance			
Dettes, soldes extérieurs, secteur bancaire					
Dette publique (% du PIB)	inf à 80% du PIB	inf à 80% du PIB	inf à 100% du PIB	sup à 100%	--
Solde public (% du PIB)	sup ou égal à 0%	sup ou égal à 0%	entre -3% et 0%	inf à -3%	--
Solde primaire	positif	proche de l'équilibre	faiblement négatif	négatif	--
Solde primaire // solde stabilisant	sup au solde stabilisant	sup au solde stabilisant ou en capacité de l'obtenir	proche du solde stabilisant	proche du solde stabilisant en raison de facteurs spécifiques	--
Dette totale du pays (Etat, ménages, entreprises et institutions financières)	limitée	limitée / sous surveillance	supportable	élevée	--
Dettes des ménages / entreprises / secteur financier	limitées	limitées / sous surveillance	supportables	élevées	--
Solde courant (% du PIB)	en excédent	à l'équilibre ou en excédent	Proche de l'équilibre	négatif	--
Solidité du secteur bancaire	Solide	Solide	Relativement solide	Fragilisé	--
Activité					
PIB/dynamique économique	Fort	En ralentissement	Moyen	Faible	--
PIB potentiel	Fort	Moyen	Moyen	Faible	--
Organisation politique, sociale et environnementale					
1. Critères de gouvernance					
1.1 Stabilité interne					
Organisation politique et institutionnelle	Stable		Moyen	Instable	
Adhésion populaire au système institutionnel et capacité à gouverner (tensions sociales, dispersion des votes)	Stable		Moyen	Instable	
1.2 Stabilité externe					
Adhésion à une zone ou organisation internationale, sécurité intérieure/extérieure, risque géopolitique	Stable		Moyen	Instable	
1.3 Organisation de la société					
Démocratie - dictature/ qualité du pouvoir judiciaire / degré de corruption / cadastre et performance administration fiscale / paradis fiscal	Fort		Moyen	Faible	--
2. Critères sociaux : IDH / éducation / standards de travail / inégalités / pauvreté...	Fort		Moyen	Faible	
3. Critères environnementaux : risque climatique / mix énergétique / émissions de CO2 / Gestion des ressources naturelles...	Fort		Moyen	Faible	

Points d'attention relevant de l'analyse ESG

Critérios ambientais e sociais – Emitentes privados / Anexo 2.1. Questões genéricas

	Questões genéricas	Definição
1	**Impactos sociais e/ou ambientais no ciclo produtivo**	Riscos sociais e ambientais da linha de produção. Exemplo: Gestão de resíduos da refinaria Alunorte da Norsk Hydro.
2	**Impactos sociais e/ou ambientais dos produtos**	Riscos ambientais e sociais decorrentes dos produtos e serviços da empresa. Exemplo: Prejuízos ambientais decorrentes do uso de automóveis.
3	**Práticas comerciais ilegais**	Riscos de corrupção, fraude, conluio. Exemplo: Corrupção na Airbus no contexto de obtenção de grandes contratos.

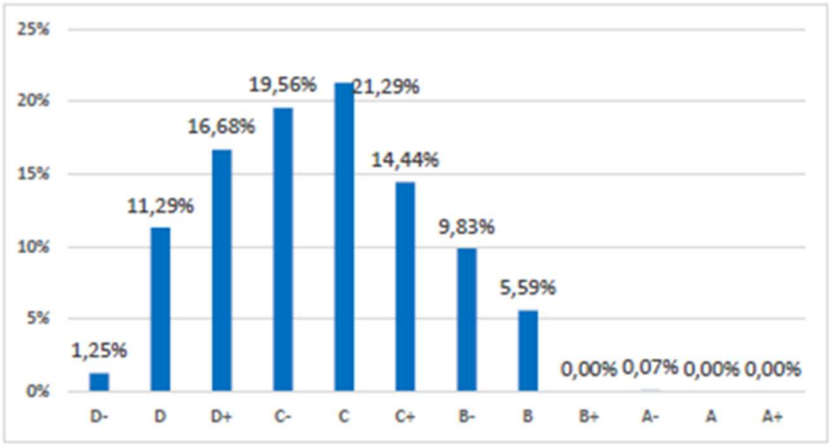
4	**Responsabilidade comercial**	Riscos de escolhas estratégicas que conduzam à comercialização de produtos ou serviços prejudiciais, a curto, médio e longo prazo, aos clientes da empresa e à sociedade em geral. Exemplo: estratégia da McDonald's.
5	**Segurança dos colaboradores**	Riscos físicos incorridos pelos funcionários da empresa por meio de sua participação no processo de produção. Exemplo.: Acidente fatal na mina Vaal Reefs na Anglo American.
6	**Segurança dos clientes**	Riscos físicos incorridos pelos clientes da empresa por meio do uso de seus produtos e serviços. Exemplo.: Acidentes fatais relacionados a falhas nos airbags dos modelos Cobalt e Ion da General Motors.
7	**Condições de trabalho**	Riscos que todas as condições de trabalho da empresa representam para o "bem-estar" dos colaboradores. Exemplo: Onda de suicídios na France Telecom.
8	**Proteção de dados**	Riscos para os clientes de proteção insuficiente de seus dados pessoais ou uso indevido. Ex: Uso de dados de usuário do Facebook pela Cambridge Analytica para fins eleitorais.
9	**Seleção de fornecedores e empresas subcontratadas**	Riscos sociais, ambientais e políticos associados à escolha de subcontratados. Ex.: Escândalo em torno de subcontratados da Nike na Ásia, criando trabalho infantil.

Critérios ambientais e sociais – Emitentes privados / Anexo 2.2. Questões genéricas por setor

	Enjeu Clé 1	Enjeu Clé 2	Enjeu Clé 3	Enjeu Clé 4	Enjeu Clé 5	Enjeu Clé 6
Aérospatial et Défense	Sécurité des clients	Impacts environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales	Sélection des fournisseurs et sous-traitants		
Automobile et Equipementiers	Impacts environnementaux des produits	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	Sécurité des employés	Sécurité des clients		
Banques	Impacts sociaux et environnementaux des financements	Conditions de travail des salariés	Responsabilité commerciale	Pratiques commerciales illégales	Protection des données	
Boissons	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	Responsabilité commerciale	Conditions de travail des salariés	Impacts environnementaux des produits	Impacts environnementaux du cycle de production	Sécurité des clients
Chimie	Sécurité des clients	Impacts environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux des produits	Sécurité des employés	Pratiques commerciales illégales	
Matériaux de Construction	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux des produits	Sécurité des employés	Pratiques commerciales illégales	Conditions de travail des salariés	
Construction	Sécurité des employés	Impacts environnementaux des produits	Impacts environnementaux du cycle de production	Pratiques commerciales illégales		
Génération d'électricité	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Sécurité des employés	Sécurité des clients	Conditions de travail des salariés		
Equipements Electriques et Electroniques	Sécurité des clients	Impacts environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales	Responsabilité commerciale		
Télécommunication Fixe	Protection des données	Conditions de travail des salariés	Impacts sociaux des produits	Conditions de travail des salariés		
Distributeurs Alimentaires	Conditions de travail des salariés	Responsabilité commerciale	Impacts environnementaux des produits	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	
Agroalimentaire	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	Sécurité des clients	Conditions de travail des salariés	Impacts sociaux et environnementaux des produits	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Responsabilité commerciale
Utilities Eaux et Gaz et diversifiés	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Impacts sociaux des produits	Sécurité des employés	Sécurité des clients		
Industrie	Sécurité des clients	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales	Sécurité des employés	
Distribution Générale	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	Sécurité des clients	Impacts sociaux et environnementaux des produits			
Equipements et Services de santé	Sécurité des clients	Pratiques commerciales illégales	Responsabilité commerciale	Impacts environnementaux du cycle de production		
Produits ménagers	Sécurité des clients	Impacts environnementaux des produits	Responsabilité commerciale	Impacts environnementaux du cycle de production		
Ingénierie Industrielle	Sécurité des clients	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales	Sécurité des employés	
Transport industriel	Impacts sociaux et environnementaux des produits	Sécurité des employés	Sécurité des clients	Pratiques commerciales illégales		
Media	Impacts sociaux des produits	Responsabilité commerciale	Protection des données	Impacts environnementaux du cycle de production		
Télécommunication Mobile	Protection des données	Conditions de travail des salariés	Impacts sociaux des produits	Sécurité des clients		
Assurance	Impacts sociaux et environnementaux des produits	Conditions de travail des salariés	Responsabilité commerciale	Pratiques commerciales illégales	Protection des données	
Industrie pétrolière et Gazière	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Sécurité des employés	Pratiques commerciales illégales	Impacts sociaux et environnementaux des produits		
Produits de consommation lié à la personne	Sécurité des clients	Impacts environnementaux des produits	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production			
Pharmacie et Biotechnologie	Sécurité des clients	Pratiques commerciales illégales	Responsabilité commerciale	Impacts environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux des produits	
Immobilier	Impacts sociaux et environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales	Responsabilité commerciale			
Logiciel et SSII	Protection des données	Conditions de travail des salariés	Impacts environnementaux des produits	Pratiques commerciales illégales		
Services aux entreprises	Conditions de travail des salariés	Impacts sociaux des produits	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production			
Equipements technologiques	Impacts sociaux et environnementaux du cycle de production	Impacts environnementaux du cycle de production	Responsabilité commerciale	Sélection des fournisseurs et sous-traitants	Protection des données	
Loisirs et tourisme	Conditions de travail des salariés	Impacts sociaux et environnementaux des produits				

Anexo 3. Distribuição das notações ISS ESG

Distribution des notes ISS ESG de l'univers de suivi (1775 entreprises en Europe) :



Sources : ISS-ESG 01/2020

Anexo 4. Pegada de Carbono

Les émissions totales (en t CO2) représentent l'empreinte carbone absolue de l'entreprise.

L'empreinte carbone :

L'impact (ou empreinte) carbone de chaque ligne en portefeuille est calculé comme suit : Taux de détention X émissions carbone de l'entreprise (Tonnes de CO2).

- **Pour un portefeuille d'actions**, le calcul est le suivant :

$$\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i$$

- **Pour un portefeuille d'obligations crédit**, la capitalisation boursière est remplacée par la dette totale de l'entreprise.
- **Pour un portefeuille mixte**, la capitalisation boursière est remplacée par la valeur de l'entreprise (sauf pour les obligations souveraines).
- **Pour un portefeuille d'obligations d'Etat**, la capitalisation boursière est remplacée par la dette nette du pays calculée par l'OCDE (cf. note jointe)

A des fins de comparaison avec d'autres portefeuilles ou avec un benchmark, les émissions sont normalisées pour 1 M€ investi, soit pour un portefeuille d'actions:

$$\left(\frac{\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i}{Valeur\ de\ marché\ du\ portefeuille_i}\right) * 1\,000\,000$$

Cela revient à créer un portefeuille d'1 M€, en répartissant ce montant sur chaque ligne selon les poids du portefeuille. On calcule la part de CO2 de chaque ligne selon la détention = (1M x poids / capitalisation-dette-VE) x émissions de CO2. La somme de l'ensemble des lignes est équivalente à l'indicateur en M investi.

Intensité carbone

L'intensité carbone (CO2 émis / M€ de CA) montre l'efficience carbone du portefeuille en terme d'émissions par M€ de ventes. La taille des émissions de CO2 est donc considérée comme dépendant du chiffre d'affaire de l'entreprise. Pour un état, le chiffre d'affaire sera remplacé par le PIB.

La formule suivante est utilisée (calcul basé sur le taux de détention) :

$$\frac{\sum_{n}^{i} \frac{Investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * émissions_i}{\sum_{n}^{i} \frac{investissement_{\,i}}{Capitalisation\ Boursière_i} * CA_i}$$

Intensité carbone pondérée

La formule suivante est utilisée (calcul basé sur le poids en portefeuille) :

$$\sum_{n}^{i} Poids\ de\ l'émetteur_i\ dans\ le\ portefeuille * \frac{Emissions\ GES\ de\ l'émetteur_{\,i}}{Chiffre\ d'affaire\ émetteur_i}$$

L'empreinte carbone par M€ investi et l'intensité carbone pondérée sont les indicateurs les plus couramment utilisés. L'intensité carbone pondérée est de plus en plus privilégiée par la TCFD5).
L'intérêt principal de l'empreinte carbone par M€ investi est qu'il donne directement au porteur l'information sur son impact carbone, selon sa part détenue. Son calcul est nécessaire.
L'intensité carbone pondérée permet d'évaluer l'efficacité de la gestion du portefeuille et de la comparer à d'autres portefeuilles ou à un benchmark.