

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE
INVESTIMENTO MOBILIÁRIOS**

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

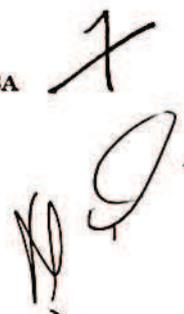
EXERCÍCIO 2016

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: C 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Índice

Sumário Executivo	3
Órgãos Sociais em funções	4
Estrutura Accionista	5
Enquadramento Macroeconómico	5
Principais indicadores da atividade	16
Perspetivas para 2017	16
Factos relevantes	16
Factos relevantes após o termo do exercício	17
Proposta de aplicação de resultados	17
Nota Final	18

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

Sumário Executivo

A Santander Asset Management - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. ("Sociedade"), constituída por escritura de 27 de dezembro de 1989, tem por objeto social o exercício das seguintes atividades:

- Administração, gestão e representação de fundos de investimento mobiliário;
- Gestão de carteiras por conta de outrem, bem como a prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos;
- Gestão e representação de um ou mais fundos de investimento imobiliário; e
- Gestão de fundos de capital de risco

Atualmente, a Sociedade não gere fundos de capital de risco, no entanto tem autorização por parte do regulador para o fazer.

Em 2016, o mercado de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) registou um decréscimo do volume sob gestão de 7%, a que corresponde 837 milhões de euros, situando-o em 11.100 milhões de euros. Neste contexto, a SAM tem 21 fundos sob gestão e reforçou a sua quota de mercado de 13,2% em 2015 para 13,6% em 2016. Apesar do vencimento de dois fundos fechados no decurso do ano, o crescimento da quota de mercado foi alicerçado numa elevada atenção e dedicação à formação e motivação das equipas de vendas do Banco Santander Totta, enquanto Banco comercializador de fundos da SAM, aliado à boa rentabilidade obtida pelos diferentes fundos de investimento.

O destaque durante o ano, em termos de performance absoluta e relativa, em comparação com os restantes fundos do mercado português, foi para os Fundos de Acções, com o Fundo Santander Acções Europa e o Fundo Santander Acções América a registarem a melhor performance na sua categoria. Por outro lado, a gama de Fundos Select, apesar da elevada volatilidade registada nas diferentes classes de ativo ao longo do ano, acabaram o ano com performances interessantes.

No que respeita ao mercado dos Fundos de Investimento Imobiliários (FII) em 2016, verificou uma melhoria das rendibilidades obtidas que ficou a dever-se, essencialmente, à melhoria do mercado imobiliário em Portugal. Neste contexto, a SAM tem 3 fundos sob gestão, com uma quota de mercado de 4,76% em 2015 e 4,74% em 2016, com um volume total de €431.538.747.

Em 2016, a Sociedade manteve-se empenhada em aumentar fortemente a concretização de novos contratos de arrendamento e continuou a sua aposta na alienação de imóveis.

Na gestão de patrimónios, as carteiras sob gestão registaram uma diminuição de volume de cerca de 12%, totalizando 3.898 milhões de euros no final do ano de 2016, tendo passado de uma quota de mercado de 7,32% em 2015 para 6,95% em 2016. A diminuição do volume, resultou fundamentalmente da diminuição da carteira gerida de seguros em resultado de vencimentos de seguros *Unit-linked* com maturidade definida.

Neste contexto, e apesar do total de volumes gerido ter passado de €6.458.527.028, no final de 2015 para €5.840.642.154, no final de Dezembro de 2016, as comissões líquidas aumentaram cerca de 4% no mesmo período. Por outro lado, os custos da sociedade diminuíram 9%, o que permitiu um aumento substancial do resultado líquido.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Órgãos Sociais em funções

Mesa da Assembleia Geral – Mandato 2016/2018

Presidente	António Terra da Motta
Secretário	Raquel Garcia

Conselho de Administração – Mandato 2016/2018

Presidente	Joaquim António Aires Mateus de Calça e Pina
Vogal	José Manuel Neves
Administrador (não executivo) Independente	Filipe Miguel Biscaia Dantas de Azeredo Perdigão

Conselho Fiscal – Mandato 2016/2018

Presidente	Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A., representada por António Paulino Assucarinho Pires dos Reis
Vogal	Rita Sofia Felício Arsénio do Sacramento Areias
Vogal	Florianio Manuel Moleiro Tocha
Suplente	Paulo Jorge Duarte Gil Galvão André

Revisor Oficial de Contas – Mandato 2016/2018

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda.
representada por Aurélio Adriano Rangel Amaro

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

Estrutura Acionista

O capital social da Sociedade encontrava-se representado por 3.423.302 ações com um valor nominal de 5 euros cada, integralmente subscritas e realizadas pelo Banco Santander, S.A., sociedade anónima constituída ao abrigo da lei espanhola, com sede em Paseo de Pereda, números 9 a 12, 39004 Santander, inscrita no Registo Comercial de Cantábria, folha 286, folio 64, do Livro 5º de Sociedades e com o capital social integralmente subscrito de €7.291.170.350,50.

A aquisição da titularidade do capital da Sociedade por parte do novo acionista único ocorreu no ano de 2016, por efeitos de operação de fusão por incorporação, do Banco Santander, S.A. com a sua subsidiária integral Santander AM Holding SL, com sucessão universal do Banco no conjunto de direitos e obrigações existentes na esfera jurídica da referida Santander AM Holding SL.

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

O ano de 2016 caracterizou-se por um ritmo de crescimento moderado, em redor de 3%, e em desaceleração face a 2015, assim resultando num novo ano de expansão inferior ao inicialmente previsto. Este abrandamento da atividade esteve especialmente concentrado nas economias desenvolvidas, tanto na zona euro, como nos EUA.

Ao longo do ano, o Fundo Monetário Internacional reviu em baixa as suas projeções para o crescimento do PIB mundial, até 3,1%, na atualização de janeiro de 2017 do *World Economic Outlook*. As economias desenvolvidas poderão ter crescido 1,6% (face a 2,1% em 2015), e as economias emergentes poderão ter mantido um crescimento em redor de 4,1%, apesar de claras diferenças regionais.

Crescimento Económico Mundial

	2014	2015	2016
Mundo	3,4	3,2	3,1
Países Avançados	1,9	2,1	1,6
EUA	2,4	2,6	1,6
UEM	1,1	2,0	1,7
Reino Unido	3,1	2,2	2,0
Japão	0,0	1,2	0,9
Países em Desenvolvimento	4,6	4,1	4,1
África	5,1	3,4	1,6
Ásia	6,7	6,7	6,3
China	7,3	6,9	6,7
Europa de Leste	2,8	3,7	2,9
Médio Oriente	2,7	2,5	3,8
América Latina	1,3	0,1	-0,7
Brasil	0,1	-3,8	-3,5

Fonte: FMI (janeiro de 2017)

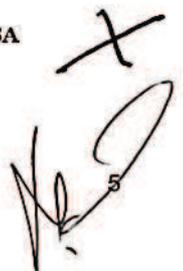
A desaceleração esteve influenciada por um conjunto de fatores adversos, que foram afetando a confiança dos agentes económicos ao longo do ano.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: C 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Um primeiro fator foi a incerteza, logo nos primeiros meses do ano, relativamente à dinâmica de crescimento na China, que gerou inclusivamente uma fase de volatilidade acrescida nos mercados financeiros. Os receios de uma desaceleração profunda da atividade foram dissipados com os dados económicos entretanto divulgados, que revelaram também que as medidas de estímulo adotadas pelas autoridades produziram efeitos de curto prazo, com o crescimento a estabilizar acima de 6,5%.

Um segundo fator foi o referendo britânico relativo à permanência do Reino Unido na União Europeia. A votação favorável à saída, assim materializando o cenário de *Brexit*, contribuiu para manter o clima de incerteza e a volatilidade nos mercados financeiros.

O novo Governo, liderado por Theresa May, anunciou que a formalização do pedido de saída, ao abrigo do artigo 50º do Tratado da União Europeia, deveria ocorrer até ao final de março de 2017. Já em janeiro de 2017, o Parlamento votou pelo início do processo, e o Governo publicou um "Livro Branco", onde apresentou os objetivos para o período negocial, assim como para a futura relação com a União Europeia. Em particular, o Governo pretende ter um período de transição diferenciado entre setores e que cubra o risco de não existir um pleno acordo durante o horizonte de dois anos previsto no Tratado de Lisboa.

O FMI publicou um estudo¹, preliminar ao referendo, onde estimou um impacto negativo de entre 0,5pp e 1pp sobre o crescimento económico nas principais economias desenvolvidas, num período de dois a três anos, e num contexto de negociações bem-sucedidas. A economia britânica, contudo, poderia ser mais afetada, em especial devido ao maior peso dos serviços no conjunto da atividade, com um impacto de -0,9pp já no ano de 2017. Em 2016, os impactos revelaram-se menores do que o antecipado, embora apenas em 2017 o processo de *Brexit* venha a ter o seu efetivo início.

O Banco de Inglaterra, nas reuniões de 2016, manteve as taxas de juro de referência, mas sinalizou sempre dispor dos instrumentos necessários para atuar, caso os riscos adversos se materializassem e afetassem negativamente a atividade económica.

Nesse mesmo estudo, o FMI considerou que as outras economias mais afetadas poderiam ser as economias desenvolvidas, com as quais o Reino Unido tem relações comerciais e financeiras mais fortes, pelo que mesmo dentro da União Europeia os impactos poderiam ser diferenciados entre os vários países.

Para Portugal, o Reino Unido foi, nos últimos anos, um importante parceiro comercial, sendo o quarto mercado de destino das exportações de bens e serviços (sendo ao nível do turismo o principal mercado de origem). Além disso, Portugal registou com o Reino Unido o seu maior excedente comercial.

Um terceiro fator de incerteza esteve relacionado com alterações geopolíticas, onde se incluíram um progressivo foco em políticas protecionistas, em contraste com o processo de globalização que caracterizou as três últimas décadas.

Também nos EUA, a nova Administração eleita em novembro de 2016, deu orientações de revisão dos principais acordos comerciais, em vigor ou em fase final de negociação (*NAFTA*, *TPP* e *TTIP*), bem como das relações comerciais com a China e outros países.

¹ "United Kingdom: Selected Issues", IMF Country Report 16/169, junho 2016

Em 2016, a economia norte-americana desacelerou, com um crescimento estimado em 1,6%, face a 2,6% no ano anterior. Esta desaceleração, e como verificado em anos anteriores, foi mais pronunciada no primeiro semestre do ano, e esteve associada a, por um lado, condições climáticas adversas, que afetaram a construção, e, por outro lado, a uma redução do investimento em infraestruturas de óleo e gás de xisto, fruto da descida dos preços do crude para níveis abaixo de 40 dólares por barril no final de 2015.

Apesar do menor crescimento económico, a criação de emprego permaneceu sustentada, com a taxa de desemprego a cair para 4,7%, o nível mais baixo desde 2007.

Fruto da conjugação dos fatores de incerteza supramencionados, a Reserva Federal dos EUA apenas retomou o ciclo de subida das taxas de juro de referência em dezembro, com uma nova subida de 25pb, para 0,75%, já que em reuniões anteriores decidiu aguardar por mais informação quanto aos impactos que esses fatores poderiam ter sobre a economia norte-americana. Nessa mesma reunião, revelou que os governadores admitiam a possibilidade de as taxas de juro de referência poderem vir a registar mais duas a três subidas durante o ano de 2017.

	PIB	Inflação
UEM	1,7	0,2
Alemanha	1,7	0,5
França	1,3	0,1
Espanha	3,2	-0,2
Itália	0,9	-0,1

Fonte: FMI (janeiro 2017)

Na zona euro, o PIB desacelerou igualmente, com um crescimento estimado de 1,7%, abaixo dos 2,0% observados em 2015. Durante o primeiro semestre, e apesar do clima de incerteza global, a zona euro manteve um ritmo de crescimento sustentado, embora diferenciado entre países, beneficiando da melhoria da procura interna, incluindo a despesa de capital.

No entanto, com as estimativas de crescimento para 2016 abaixo do crescimento potencial, e com a inflação claramente abaixo do objetivo de "próximo, mas abaixo de 2%", fruto também da evolução dos preços da energia, o Banco Central Europeu decidiu uma reformulação das medidas de estímulo à economia.

Na reunião de março, o BCE decidiu (i) descer a taxa de refinanciamento para 0% e a taxa de depósito para -0,4%; (ii) ampliar o programa de aquisição de ativos financeiros para 80 mil milhões de euros mensais (um acréscimo mensal de 20 mil milhões); (iii) incluir dívida emitida por empresas não financeiras no leque de ativos elegíveis para o programa de *quantitative easing*; e (iv) lançar um conjunto de operações de refinanciamento de prazo alargado (TLTRO, na sigla inglesa), a quatro anos, nas quais os bancos acedem a financiamento à taxa de refinanciamento, podendo posteriormente beneficiar de uma bonificação da taxa de juro, até ao valor da taxa de depósito, dependente da evolução da carteira de crédito durante o período de vida da operação. Os bancos puderam, também, converter o financiamento que tinham obtido ao abrigo do anterior programa de TLTRO nesta nova modalidade.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

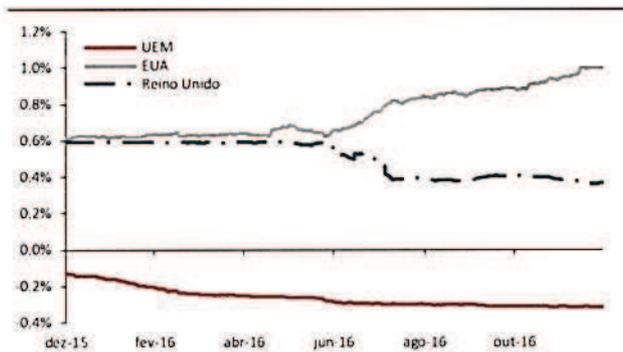
Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Em consequência deste anúncio, e sua implementação, as taxas de juro da zona euro, de curto e de longo prazo, registaram um movimento de descida, que as conduziu para níveis mínimos históricos absolutos.

Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

Assistiu-se, assim, a um movimento diferenciado das taxas de juro entre a zona euro (valores progressivamente mais negativos) e os EUA, onde as taxas de juro de curto prazo subiram, em consonância com a atuação da Reserva Federal. As taxas de juro britânicas reduziram-se, a partir de junho, com a mensagem pelo Banco de Inglaterra de que estaria disponível para reagir aos eventuais efeitos do *Brexit* sobre a economia.

Em vários países europeus, as taxas de juro de longo prazo (na maturidade dos 10 anos) entraram em terreno negativo, fruto das decisões de março do BCE.

Esta dinâmica inverteu-se no final do ano, quando se iniciou um movimento global de *repricing*, que teve parte da sua génese nos EUA, em antecipação à eleição de Donald Trump e às anunciadas políticas de estímulo económico (fiscal e de investimento em infraestruturas). Na Europa, as taxas de juro de longo prazo subiram mais pronunciadamente em Espanha, devido às negociações para formação do Governo, e em Itália, em antecipação ao referendo sobre a reforma do sistema político.

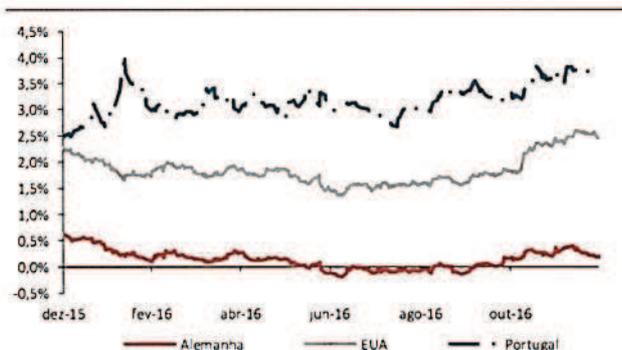
SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

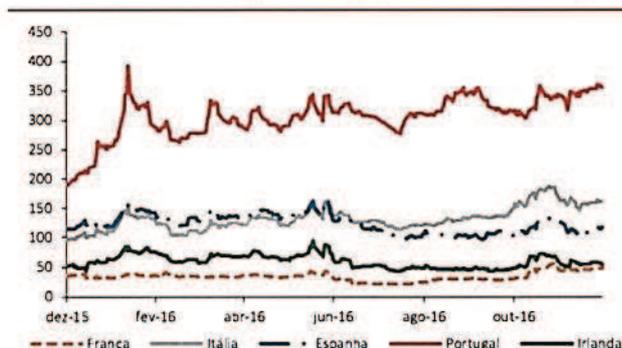
Taxas de Juro 10 Anos



Fonte: Bloomberg

Estes fatores levaram a que, no final do ano, e mesmo no contexto de subida das taxas de juro na Alemanha, os *spreads* de crédito tivessem alargado. Portugal, contudo, registou um agravamento mais pronunciado, para níveis em redor de 350pb no final do ano, um agravamento face aos cerca de 200pb observados no início do ano. Apesar da progressiva redução do défice orçamental, a perceção de risco permaneceu sempre elevada, seja por receios de contágio da envolvente externa, seja por receios de que a notação de risco da República pudesse ser revista em baixa, o que não ocorreu.

Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)



Fonte: Bloomberg

No mercado cambial, destacou-se a depreciação do euro, acentuada pelas revisões de política pelo BCE. No final do ano, e após as eleições presidenciais nos EUA, o euro testou mínimos desde 2002 face ao dólar, próximo dos 1,03 dólares por euro.

A libra esterlina, contudo, de entre as principais taxas de câmbio, foi a moeda que mais desvalorizou, devido à materialização do cenário de *Brexit*. Efetivamente, após o referendo, a libra depreciou até 0,94 libras por euro, o nível mais fraco face ao euro desde 2009. Contudo, a maior depreciação ocorreu face ao dólar, com a libra a cair para 1,2 dólares, o nível mais fraco em mais de três décadas.

A evolução dos mercados acionistas caracterizou-se por um sentimento globalmente negativo, salvo raras exceções, durante a maior parte do ano. Ainda assim, a generalidade dos índices recuperou

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

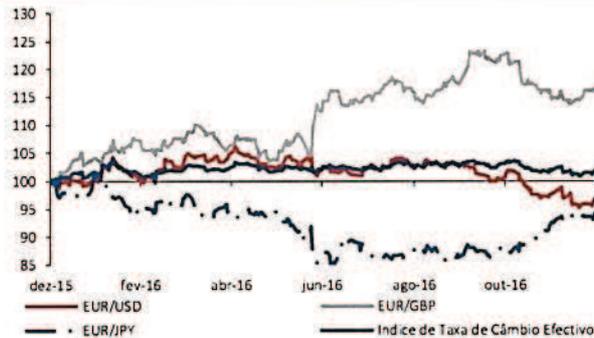
Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

das perdas acumuladas, encerrando o ano em linha ou acima dos níveis de fecho em 2015, quando a incerteza quanto ao ritmo de crescimento na China atingiu o seu pico.

Principais Taxas de Câmbio
(Dez-2015 = 100)

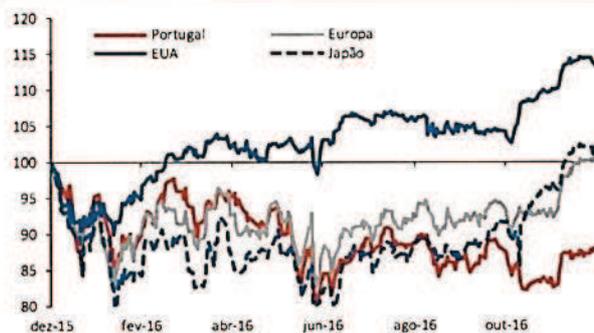


Fonte: BCE

Nos EUA, os mercados acionistas entraram em terreno positivo no segundo trimestre do ano, fruto de dados económicos sustentados e da manutenção das taxas de juro de referência pela Reserva Federal, e viriam a registar uma mais forte apreciação já no quarto trimestre do ano, após a eleição de Donald Trump como 45.º Presidente dos EUA, em antecipação às medidas expansionistas (programa de infraestruturas e redução dos impostos sobre o rendimento) anunciadas durante a campanha eleitoral.

Na Europa, o sentimento permaneceu negativo, fruto também do resultado do *Brexit* e dos receios quanto aos potenciais impactos adversos sobre as economias europeias, assim como das perspetivas de necessidade de recapitalização dos bancos europeus, em especial os italianos. Os mercados recuperaram no final do ano, apoiados por dados económicos mais favoráveis, bem como pelos efeitos de contágio oriundos dos EUA.

Mercados Acionistas
(Dez-15 = 100)



Fonte: Bloomberg

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

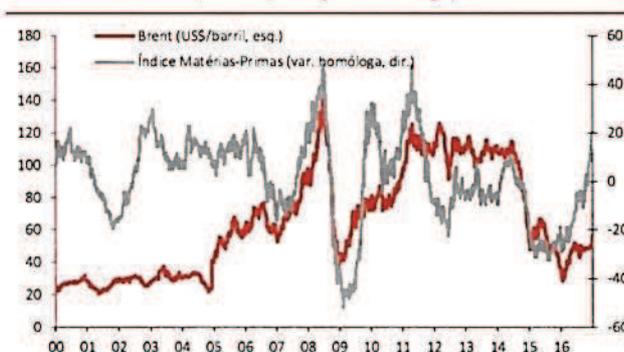
Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

Em Portugal, o principal índice PSI-20 registou uma desvalorização de cerca de 12%, muito influenciada pela dinâmica do setor bancário, quer no contexto europeu de recapitalização do setor e de gestão de ativos não produtivos, em especial créditos *non-performing* (na aceção da Autoridade Bancária Europeia – EBA), quer no quadro específico do setor nacional, com reorganizações acionistas e pagamentos de ajudas de Estado.

Os dados económicos mais favoráveis, em especial nos últimos meses do ano, e as expectativas de políticas expansionistas (monetária na Europa e Ásia, fiscal nos EUA, por exemplo), contribuíram para uma valorização das principais matérias-primas, com especial destaque para o crude.

Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Índice de matérias-primas (variação homóloga)



Fonte: Bloomberg

O preço do petróleo valorizou mais de 50%, para cerca de 56 dólares por barril, face a cerca de 35 dólares no final de 2015. Esta evolução foi influenciada, também, pelo acordo entre os produtores de petróleo para uma redução da produção, já no último trimestre do ano.

Uma dinâmica similar foi registada para as demais matérias-primas, desde os metais de base até, embora em menor escala, aos cereais.

O ouro, que começou o ano em redor de 1.062 dólares por onça, valorizou continuamente até ao verão, quando atingiu os 1.375 dólares, no quadro de incerteza global. Contudo, no final do ano, a redução da aversão a risco refletiu-se numa depreciação do ouro, que fechou 2016 nos 1.123 dólares.

Economia Portuguesa

O PIB cresceu 1,4% em 2016, beneficiando de uma aceleração da atividade económica já no segundo semestre do ano, que assim compensou a desaceleração iniciada em 2015 e que se estendeu pela primeira metade do ano. Contudo, a economia desacelerou face aos 1,6% observados em 2015.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

7

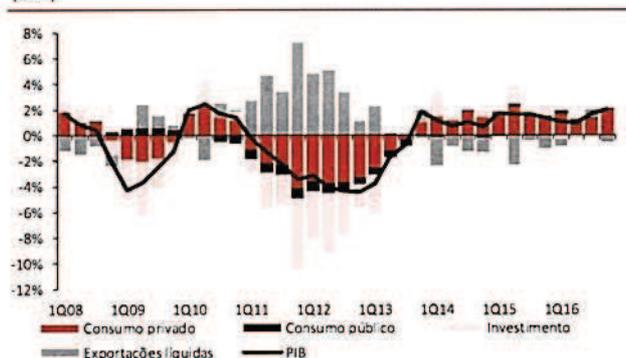

Dados Macroeconómicos

	2014	2015	2016
PIB	0,9	1,6	1,4
Consumo Privado	2,3	2,6	2,3
Consumo Público	-0,5	0,8	0,8
Investimento	5,1	4,6	-0,9
Exportações	4,3	6,1	4,4
Importações	7,8	8,2	4,4
Inflação média	-0,3	0,5	0,6
Desemprego	13,9	12,4	11,1
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3,6	-3,0	-2,1
Dívida pública (% do PIB)	130,6	129,0	130,5
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	1,5	1,7	1,7

Fonte: INE, Banco de Portugal, Ministério das Finanças

No primeiro semestre, o PIB cresceu a um ritmo trimestral anualizado de 1%, com a taxa homóloga a desacelerar para 0,9% nesse período. Este abrandamento foi mais marcado ao nível do investimento e das exportações, associado também ao aumento da incerteza global que caracterizou a economia mundial durante este período.

Contributos para o Crescimento do PIB (tvh)



Fonte: INE

A desaceleração do investimento, prolongando uma tendência que já vinha de 2015, foi ampliada por condições climáticas adversas que afetaram o setor da construção. Também o investimento em máquinas e equipamentos registou uma trajetória de abrandamento, com as empresas a adiarem projetos de expansão da capacidade, fruto dos sinais de desaceleração da procura externa e de níveis de utilização da capacidade instalada abaixo da média histórica.

Contudo, esta moderação do investimento não terá sido uniforme entre setores, com um reforço da despesa de capital nos setores de refinação de petróleos e automóvel (este, em preparação para a produção de um novo modelo automóvel a lançar em 2017, na AutoEuropa). O maior volume de investimento por estes setores de atividade foi anulado pela prática estagnação do investimento em construção residencial e pela forte retração do investimento público.

As exportações desaceleraram durante todo o primeiro semestre do ano, sendo especialmente afetadas por três fatores, dois dos quais relacionados com o acima mencionado relativo ao

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

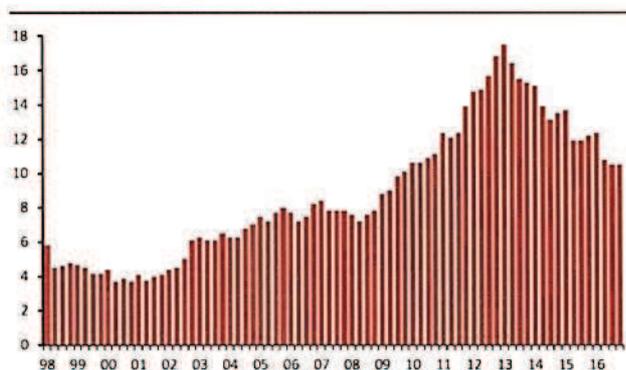
investimento. São os casos do encerramento temporário da refinaria de Sines, para manutenção, e que afetou as exportações de produtos energéticos, e a redução das exportações de material de transporte, devido à mencionada substituição de modelos automóveis produzidos na AutoEuropa, que se refletiu também nas dinâmicas de exportações para a Alemanha e China. O terceiro fator prende-se com a mais significativa redução das exportações para Angola, cuja economia atravessou um processo de ajustamento económico provocado pela descida do preço do petróleo. Em 2016, as exportações para Angola representaram menos de 4% do total, face aos cerca de 7% observados em anos transatos.

No decurso do segundo semestre, e em especial no final do ano, assistiu-se, em sintonia com a recuperação da economia global, a uma reaceleração das exportações.

O consumo privado manteve um crescimento sustentado, embora abaixo do observado em 2015, e apesar de um impulso no primeiro trimestre, associado, por um lado, à reposição de rendimentos na Função Pública (que foi efetuada de modo gradual ao longo do ano, sendo os salários repostos ao nível de 2011 no final do ano), e, por outro, ao aumento da despesa de consumo em bens duradouros, em especial automóveis, devido à antecipação da aquisição de viaturas fruto das alterações fiscais constantes do Orçamento do Estado para 2016, que entrou em vigor em Abril.

A descida do desemprego, para 10,5% no segundo semestre do ano (11,1% em média anual), contribuiu também para suportar a dinâmica do consumo privado.

Taxa de Desemprego (%)



Fonte: INE

A balança corrente e de capital manteve um saldo excedentário, na ordem de 1,7% do PIB, em linha com o observado no ano transato, com o saldo da balança de serviços a compensar a desaceleração ligeira das exportações de bens, assim como pelo agravamento ligeiro do défice da balança de rendimentos (em linha com a subida das taxas de juro da dívida portuguesa).

A posição de investimento internacional continuou a evoluir positivamente, em linha com a melhoria do saldo externo, com uma redução da situação negativa para cerca de 103% do PIB, uma redução de cerca de 6pp face a 2015.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

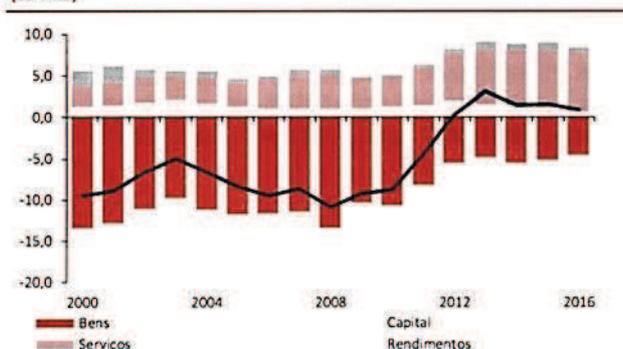
Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

7
13

Balança Corrente e de Capital
(% PIB)

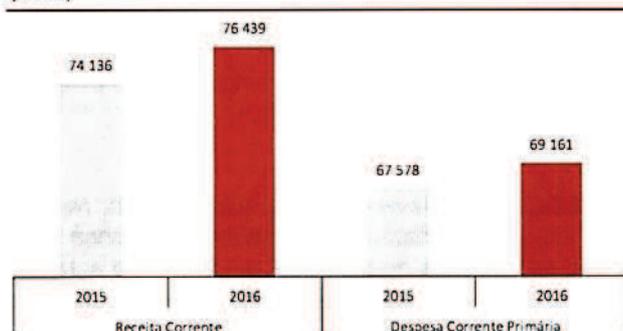


Fonte: Banco de Portugal, INE

A execução orçamental de 2016, na ótica da contabilidade nacional, terá registado um défice de 2,1% do PIB, abaixo dos 2,5% acordados com a Comissão Europeia e dos 2,2% constantes do Orçamento do Estado. A execução orçamental esteve impactada por fatores pontuais, entre os quais as receitas do PERES – programa de regularização de pagamentos ao Estado, bem como por reduções da despesa corrente primária e de investimento, para compensar um menor crescimento da receita fiscal e o aumento da despesa com pessoal.

A receita fiscal, para o conjunto das Administrações Públicas, cresceu 2,4% em 2016, sendo que a receita de impostos diretos contraiu 2,1%, devido à redução da sobretaxa em sede de IRS, e apesar da recuperação da receita de IRC, no âmbito do PERES. Ao nível dos impostos indiretos, a receita subiu 6,6%, beneficiando da dinâmica do ISP, já que a receita de IVA cresceu de forma mais moderada.

Receita Corrente e Despesa Corrente Primária
(€ mn)



Fonte: Ministério das Finanças

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: C 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

A despesa corrente primária cresceu 2,3%, com o aumento dos encargos com pessoal (+3,1%) a serem compensados por um maior controlo da despesa com outros bens e serviços (+0,7%), e, ao nível da despesa total, pela redução da despesa de capital (-5,2%).

A notação de risco da República permaneceu inalterada, com as principais agências a reafirmarem as notações de risco, de *speculative grade* pela S&P Global, Moody's e Fitch, e de *investment grade*, pela DBRS.

Durante o ano, o Tesouro manteve o regular acesso aos mercados financeiros internacionais, e focou na diversificação das fontes de financiamento, com o lançamento de um novo produto de retalho, as Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável – OTRV, com uma remuneração correspondente à taxa Euribor 6 meses adicionada de um spread de 2,05%. Durante o ano, o Tesouro emitiu 3,5 mil milhões de euros neste produto, a que acresceram 3,5 mil milhões em Certificados do Tesouro e de Aforro, embora nos últimos meses do ano, e fruto da menor remuneração, tivesse havido já resgates líquidos de Certificados de Aforro. O Tesouro amortizou, também, uma nova tranche dos empréstimos do FMI, no montante de 4,5 mil milhões de euros.

O setor financeiro português, em 2016, prosseguiu os vários processos de reestruturação, incluindo recapitalização e redefinição da estrutura acionista por parte de algumas instituições. No final do ano, o Banco de Portugal comunicou que o Fundo de Resolução iria prosseguir as negociações para a venda do Novo Banco. A setembro de 2016, de acordo com os dados do Banco de Portugal, o setor tinha um rácio CET1 de 12,3%.

A evolução dos volumes de crédito caracterizou-se, um ano mais, pelo aumento dos volumes de nova produção, ao nível do crédito a particulares, mas em simultâneo pela continuação da redução do *stock* de crédito. Esta dinâmica é habitual em períodos de reestruturação, enquadrada também no processo de desalavancagem pelo setor privado da economia. O rácio crédito/depósitos reduziu-se para 101,1%, a setembro.

A nova produção de crédito hipotecário aumentou 44% face ao ano transato, embora o *stock* de crédito hipotecário se tenha reduzido em cerca de 3%. O crédito ao consumo e outros fins registou um crescimento de quase 8% ao nível da nova produção, e um crescimento de 6% em termos de *stock*. O crédito a empresas, contudo, e no contexto de reduzido investimento, registou uma redução de 12% ao nível da nova produção, e de 6% em termos de *stock*. Houve, a este nível, também um aumento do ritmo de *write-offs*, que contribuiu para a redução da carteira de crédito.

Principais indicadores da atividade

	2016	2015
Balço:		
Ativo	30 435 656	31 577 036
Capital Próprio	26 222 090	25 925 935
Demonstração de Resultados:		
Margem financeira	(20 221)	(61 167)
Serviços e comissões líquidas	4 877 025	4 671 333
Outros resultados	(79 850)	(7 914)
Produto bancário	4 776 954	4 602 251
Custos Operacionais	(3 567 243)	(3 103 091)
Amortizações e provisões	(281 401)	(1 156 050)
Impostos	(629 677)	(275 994)
Resultado Líquido do Exercício	298 633	67 116
Volume sob gestão	5 840 642 154	6 458 527 028
Rentabilidade do Capital Próprio (ROE)	0,96%	0,26%
Rentabilidade do Ativo (ROA)	0,96%	0,22%
Cost to Income	74,68%	67,43%

Apesar do total de volumes gerido ter passado de €6.458.527.028, no final de 2015 para €5.840.642.154, no final de Dezembro de 2016, as comissões líquidas aumentaram cerca de 4% no mesmo período. Por outro lado, os custos da sociedade diminuiram 9%, o que permitiu um aumento substancial do resultado líquido.

Perspetivas para 2017

Para 2017, a Santander Asset Management continuará o trabalho desenvolvido nos últimos anos, nomeadamente, no enfoque nos fundos da gama "Select", na gestão da carteira de seguros da Santander Totta Seguros, S.A. e na gestão de carteiras de clientes do setor de *Private Banking* como estratégias-chave para atrair novos clientes e aumentar os níveis de retenção.

Por outro lado, e de modo a simplificar a gama de fundos gerida, é expectável que seja reduzida a gama de fundos, através de fusões com fundos existentes e após as devidas aprovações regulatórias.

Factos relevantes

No decurso do ano de 2013, deu-se uma alteração na estrutura acionista da SAM em virtude da qual, a totalidade do capital social desta sociedade passou a ser detido pela Santander AM Holding, S.L.. Aquando da referida operação, foi desenhado, e, aliás, apresentado juntos dos vários reguladores em Portugal, um conjunto de objetivos e projeções financeiras para os ulteriores exercícios da SAM.

Em Dezembro de 2016, ocorreu uma operação de fusão por incorporação, da Santander AM Holding S.L. com o BANCO SANTANDER, S.A..

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

No seguimento da referida alteração ocorrida em 2013, é expectável que no decurso do ano de 2017 exista um alinhamento dos negócios de gestão de ativos em Portugal com o modelo adotado noutras geografias em que o Grupo Santander está presente. Assim, a atual Santander Asset Management ficará responsável pela gestão dos Fundos Imobiliários e será constituída uma nova Sociedade Gestora (SGFIM) que será responsável pela gestão dos Fundos de Investimento Mobiliários e das Carteiras de Gestão Discricionária por conta de outrem. Estas alterações estão sujeitas, nos casos aplicáveis, à aprovação prévia pelas Entidades de Regulação.

Factos relevantes após o termo do exercício

Não é do conhecimento da Administração que tenham ocorrido factos relevantes após 31 de Dezembro de 2016 que tenham impacto nas Demonstrações Financeiras da Sociedade.

Proposta de aplicação de resultados

O Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que o resultado líquido do exercício, no montante, de 298.633,13€ tenha a seguinte aplicação:

Resultados Transitados	268.769,82€
Reserva Legal	29.863,31€

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: C 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



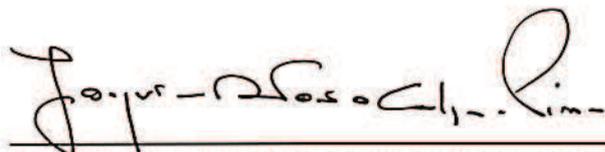
Nota Final

O Conselho de Administração quer reconhecer e agradecer a todos os que contribuíram direta ou indiretamente para os resultados verificados, nomeadamente:

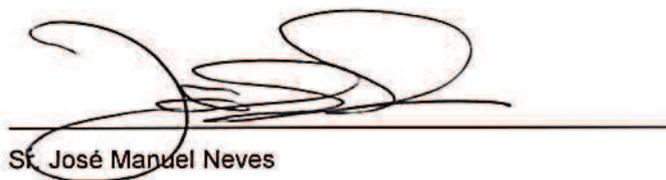
- Ao Banco Santander Totta, por todo o seu contributo e empenhamento;
- Aos colaboradores da empresa pela sua dedicação e esforço;
- Às entidades de supervisão, nomeadamente CMVM e Banco de Portugal e à Associação do Sector, APFIPP, pelo apoio prestado nas frequentes relações mútuas;
- Aos órgãos sociais da empresa, revisores oficiais de contas e auditores externos, pela forma interessada como sempre cumpriram as suas funções.

Lisboa, 29 de Março de 2017

O Conselho de Administração



Dr. Joaquim António Aires Mateus De Calça E Pina (Presidente)



Sr. José Manuel Neves



Dr. Filipe Miguel Biscaia Dantas de Azeredo Perdigão (Independente)

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)